

Digitized by the Internet Archive
in 2022 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761114669336>

CAL
FN73
-A55

Government
Publications



BANK OF CANADA ANNUAL REPORT

2005

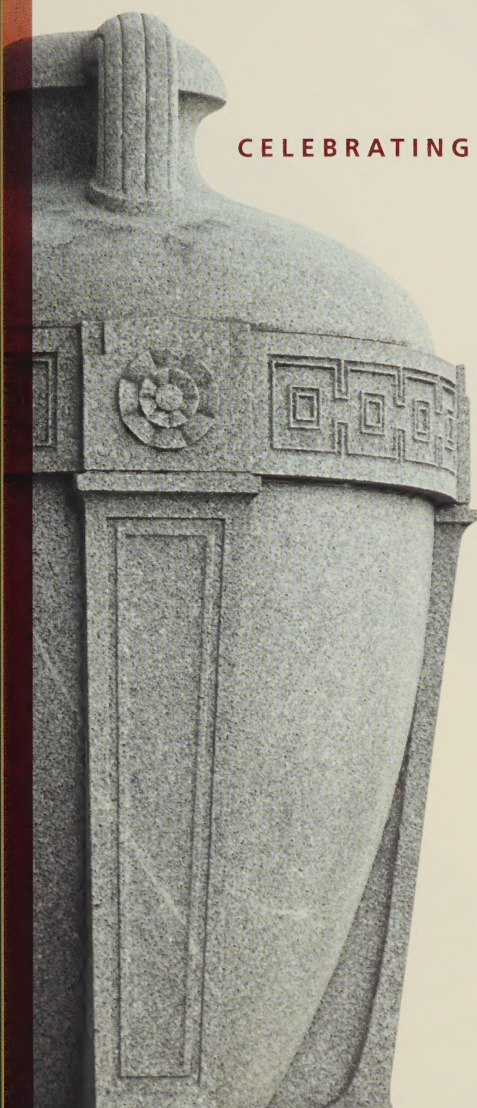
CELEBRATING 70 YEARS { 1935-2005 }



Bank of Canada
234 Wellington Street,
Ottawa, Ontario K1A 0G9
5317
CN ISSN 0067 3587



CELEBRATING 70 YEARS





Bank of Canada • Banque du Canada



Ottawa K1A 0G9

David A. Dodge
Governor - Gouverneur

28 February 2006

The Honourable James Michael Flaherty, PC, MP
Minister of Finance
140 O'Connor Street
21st Floor
Ottawa, Ontario
K1A 0G5

Dear Minister,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act, I am submitting the Bank of Canada's *Annual Report* for the Year 2005 and the Bank's audited financial statements as at 31 December 2005.

Yours sincerely,

A handwritten signature in dark ink, which appears to read "D.A. Dodge". The signature is fluid and cursive, with the first and last names being more prominent.



OUR COMMITMENT TO CANADIANS

- To contribute to the economic well-being of Canadians by
 - conducting monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
 - promoting the safety and soundness of Canada's financial system
 - supplying quality bank notes that are readily accepted without concerns about counterfeiting
- To provide efficient and effective central banking and debt-management services
- To communicate our objectives openly and effectively and to be accountable for our actions



This year's cover features one of the two amphorae, or large urns, that grace the front of the Bank of Canada building on Wellington Street in Ottawa.

In antiquity, amphorae were used to store a variety of precious goods, ranging from wine and oil to coins and jewels. For this reason, they have come to symbolize the storage of wealth.

| | |
|--------------------------------------|-----------|
| Message from the Governor | 7 |
| Organization and Governance | 11 |
| An Account of Our Stewardship | 21 |
| Financial Summary | 43 |
| Financial Statements | 47 |
| Senior Officers | 67 |
| Regional Offices and Representatives | 68 |





MESSAGE FROM THE GOVERNOR

In 2005, the Bank of Canada celebrated its 70th anniversary. Since the Bank opened its doors in March 1935, it has evolved into a national institution at the heart of Canada's economy. We had a lot to celebrate in 2005—particularly our progress over the past 70 years and our continuing contribution to the economic and financial well-being of Canadians.

The preamble to the Bank of Canada Act sets out our major objectives. It reads:

... it is desirable to establish a central bank in Canada to regulate credit and currency in the best interests of the economic life of the nation, to control and protect the external value of the national monetary unit and to mitigate by its influence fluctuations in the general level of production, trade, prices and employment, so far as may be possible within the scope of monetary action, and generally to promote the economic and financial welfare of Canada.

While our country and our economy have grown and evolved considerably since 1935, the Bank of Canada's mandate continues to serve Canada and Canadians very well. How the Bank conducts its business has changed over time, but our objectives remain the same.

The Bank fulfills its mandate through its activities in four business lines: monetary policy, currency, the financial system, and funds management.

Monetary Policy

The Bank's conduct of monetary policy is key to fulfilling its mandate. Our experience, like that of other central banks around the world, has taught us that the best contribution that monetary

policy can make to strong and sustained economic growth is to keep inflation low, stable, and predictable.

In 1991, we agreed with the Government of Canada on a formal framework for targeting inflation. Since 1995, the Bank has used this framework to keep inflation at the 2 per cent midpoint of a 1 to 3 per cent range. Achieving and maintaining this target has not only kept inflation under control, it has also helped to reduce fluctuations in production and employment.

Canada's economic performance in 2005 reflects this. Our economy was running very close to its production capacity, and unemployment was at a 30-year low. Although total consumer price inflation fluctuated in response to energy shocks in 2005, underlying (or core) inflation remained close to the 2 per cent target. Inflation expectations also remained solidly anchored at 2 per cent.

Our monetary policy helps the economy to adjust to external events and remain resilient to shocks from abroad. International developments and movements in the external value of the Canadian dollar can significantly affect Canada's foreign trade and overall economic growth. Through our research and analysis, we aim to better understand the forces at work on our economy and to decide on an appropriate monetary policy response. We do this always with the aim of keeping inflation low, stable, and predictable and the economy expanding at a steady, sustainable pace.

Currency

Since 1935, the Bank of Canada has been designing and issuing Canada's bank notes. It is our responsibility to produce secure, high-quality paper currency that Canadians can use with confidence. During recent years, counterfeiting of Canadian notes has been one of our biggest challenges, as high-quality reprographic technology, such as colour photocopiers and scanners, has become widely available. As part of our strategy to protect the integrity of Canada's bank notes, we have been issuing a new series of notes with advanced security features.

We have also worked with our partners in the law-enforcement, retail, and hospitality sectors to develop a comprehensive national strategy for counterfeit deterrence. This strategy has started to pay dividends—counterfeiting levels began to decline in 2005, although they remain a challenge. We will continue to pursue and expand our anti-counterfeiting initiatives, with the help of our partners and with the support of Canadians.

Financial System

In many ways, the central bank is at the centre of Canada's financial system. In the 1950s, we provided the impetus for the development of a Canadian market for government bills, bonds, and other short-term securities. Today, we oversee the clearing and settlement systems that financial institutions use to settle their daily transactions. The Bank of Canada is also the "lender of last resort"—the ultimate provider of liquidity to the financial system.

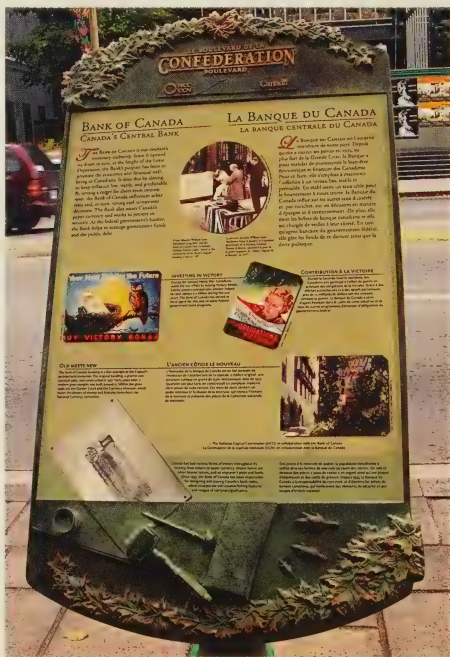
The Bank plays a key role in improving the financial welfare of Canada, as mandated in the Bank of Canada Act, by promoting the stability and efficiency of the country's financial markets. We do this through research, analysis, and dialogue with other policy-makers and financial system participants.

The Bank promotes increased efficiency in the Canadian financial system because we know that an efficient system facilitates the allocation of

scarce resources to their most productive uses in the economy. This, in turn, helps generate higher standards of living for Canadians. An efficient financial system also helps the Bank in its conduct of monetary policy. When we set the target for the overnight interest rate eight times a year, markets and financial institutions transmit the effects of those interest rate decisions to the economy. The financial system also provides us with critical information and feedback about what is happening in the Canadian economy.

Funds Management

In addition to our responsibilities in Canada's financial system, the Bank is also the fiscal agent for the Government of Canada. In this role, we contribute to the efficient management of the federal government's finances. The Bank provides policy advice to the government and manages its cash balances and foreign exchange reserves, as



well as the issuance of Government of Canada debt instruments.

We continue to increase our research and analytic capacity in these areas, and have invested in corporate infrastructure to enhance our decision making and risk management, and to improve service.

Organization and Management

This year, we will reach the end of our 2003–06 medium-term plan, which sets out the strategic priorities needed to fulfill our policy requirements and corporate responsibilities.

Throughout 2005, the Bank continued to work at achieving the outcomes identified in the plan in the most cost-effective way. We have every reason to believe that, by the end of 2006, we will have accomplished almost all of our plan's strategic objectives.

We are now engaged in preparing our next medium-term plan and are focusing on the following challenges:

- Improving our analytic capabilities and the databases necessary for our financial system and monetary policy research;
- Assuring continuity of operations, especially for banking services;
- Investing appropriately in information technology;
- Developing more secure currency, which includes preparing for the next series of bank notes;

- Maintaining best practices in corporate governance;

- Attracting, developing, and retaining the highly skilled staff that we need in order to continue to achieve excellence.

Throughout its history, the Bank of Canada's reputation and success have always relied on the skill, dedication, and professionalism of its staff. As a public institution and as a workplace, we continue to take our bearings from our commitment to Canadians, to excellence, and to one another. I want to personally thank the Bank's employees for their outstanding work in 2005. I also want to thank the members of the Board of Directors for their continuing guidance and support.

As Canada's central bank, we will continue to be accountable to Canadians and to fulfill our mandate to promote the economic and financial welfare of this country and its citizens.



David A. Dodge



BOARD MEMBERS admire the National Capital Commission plaque located across from the Bank of Canada's head office on Ottawa's Wellington Street. This area is part of "Confederation Boulevard," a ceremonial route that runs through the heart of the Capital.



ORGANIZATION AND GOVERNANCE





THE BUSINESS OF THE BANK

The Bank of Canada opened for business in 1935 with a mandate critical to the economic well-being of all Canadians that has remained essentially unchanged over the years. The Bank aims to keep inflation low, stable, and predictable; to supply safe and secure bank notes; to promote a stable and efficient financial system; and to oversee key clearing and settlement systems. Since its creation, the Bank has also been the Government of Canada's fiscal agent, managing its foreign exchange reserves and the public debt.

The work of the Bank is accomplished by a staff of 1,200 employees dedicated to excellence. The majority of the staff is located at the head office in Ottawa, while about 100 others are at operations centres in Toronto and Montréal. As well, about

50 employees work on a range of economic, financial market, and currency issues at regional offices in Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal, and Halifax. The Bank also has a financial markets representative in New York.

Managing Risk at the Bank

The Bank has a well-established, integrated risk-management framework for identifying, managing, and monitoring key areas of risk, including business, reputational, financial, operational, and security risks. Through an annual self-assessment process, senior managers identify and assess the key risks that could impede the fulfillment of the Bank's responsibilities and the achievement of its objectives. Cost-effective, risk-mitigation strategies are put in place to manage and monitor these risks. The Board of Directors oversees these processes. The Bank also has an Audit Department, which reports functionally to the Audit Committee of the Board. The Department conducts periodic reviews of Bank operations, including the Bank's risk-management process, to assess the appropriateness and effectiveness of the systems of internal control implemented by management to mitigate risk, and thus to provide reasonable assurance that objectives will be achieved.

In addition, the Bank has a Financial Risk Office, independent of operations, that is responsible for monitoring and reporting to the Department of Finance and to the Bank

on risks and investment performance arising from the management of the government's debt and foreign reserves.

The Bank keeps abreast of international best practices in the area of risk management. Staff members have presented the Bank's risk-management practices at conferences in Canada and abroad.



GOVERNING COUNCIL





(left to right)

TIFF MACKLEM
Deputy Governor

PAUL JENKINS
*Senior Deputy
Governor*

DAVID LONGWORTH
Deputy Governor

SHERYL KENNEDY
Deputy Governor

DAVID DODGE
Governor

PIERRE DUGUAY
Deputy Governor

THE GOVERNING COUNCIL takes collective responsibility for monetary policy. The Governing Council, along with the General Counsel/Corporate Secretary (Mark Jewett), the Chief of the Communications Department (Denis Schuthe), and the Adviser responsible for Regulatory Analysis (Clyde Goodlet), make up the Bank's Financial System Committee.

Corporate Governance

Progress on the medium-term plan

A key element in the Bank's accountability framework is the development, implementation, and monitoring of a medium-term plan. The current plan, which extends from 2003 through 2006, sets out ambitious objectives in the areas of leading-edge research, building partnerships with outside organizations and individuals, creating more secure bank notes, and continuing to improve the Bank's effectiveness as a public institution.

Looking towards the final year of the plan in 2006, the Bank took stock of the progress made

and began the process of identifying strategic priorities for the next plan, which will be finalized this year.

The current assessment is that the plan is on track and that the Bank will have achieved almost all of its strategic objectives by the end of the planning period. In the area of monetary policy, the goals of maintaining inflation within the target range and increasing research in areas critical to the Bank's policy needs have been met. Considerable progress has also been made in implementing a strategy to improve the security of bank notes, and counterfeiting levels have started to decline, although they remain unacceptably high. The Bank has successfully implemented improved governance practices and increased operational

EXECUTIVE MANAGEMENT COMMITTEE



SHEILA NIVEN
Chief of the
Corporate
Security
Department

TIFF MACKLEM
Deputy
Governor

PAUL JENKINS
Senior
Deputy
Governor

DAVID LONGWORTH
Deputy
Governor

MARK JEWETT
General
Counsel
Corporate
Secretary

SHERYL KENNEDY
Deputy
Governor

DAVID DODGE
Governor

PIERRE DUGUAY
Deputy
Governor

SHEILA VOKEY
Chief of the
Monetary
Services
Department

JANET COSIER
Advisor on
Strategic
Planning
and Risk
Management

THE EXECUTIVE MANAGEMENT COMMITTEE is responsible for matters related to the strategic direction and management of all the functions of the Bank.

efficiencies in the areas of funds management and retail debt. The Bank has also made significant progress in meeting its objectives for promoting the stability and efficiency of the financial system. In each area, open communication enhanced the effectiveness of the Bank's work.

Management of the Bank

The Board of Directors, as defined in the Bank of Canada Act, contributes to the governance of the Bank mainly in the areas of finance, human resources, and administration. More specifically, the Board is responsible for appointing and evaluating senior management, overseeing the strategic planning and budget processes, and promoting effective corporate governance practices. The Board also monitors internal-control frameworks and provides oversight and advice on how the Bank fulfills its responsibilities under the Act. The Governor, who chairs the Board, is responsible for monetary policy and the other businesses of the Bank. For these functions, and to support the work of the Board, the Governor draws on the Governing Council and the Executive Management Committee, whose members contribute expertise related to the Bank's business lines and corporate administration. The Governing Council meets regularly to be briefed on economic matters and to make decisions, announced on eight scheduled dates each year, on the target overnight interest rate. The Executive Management Committee oversees all the operations of the Bank and ensures that matters related to its strategic direction and management receive close attention at the executive level. The Financial System Committee takes policy decisions in areas specific to the Bank's responsibility in the financial system.

Board of Directors

The Board works towards best governance practices and has taken special note of the report by the federal government on its review of Crown corporation governance. Given the Bank's unique governance framework (reflecting its responsibilities in the conduct of monetary policy), the measures in the report do not apply to the Bank. Nevertheless,

the Board intends to adhere to the principles underlying the report in order to ensure that the Bank's corporate governance practices continue to be leading edge.

The Board has six standing committees to deal with matters brought before it for consultation or decision. In 2005, the terms of reference of each Committee were reviewed, as well as the policies related to the Board. On occasion, an Advisory Group of several directors is created to provide a forum for discussion of issues of particular interest. At this time, two Advisory Groups exist to discuss currency and pension matters.

- Executive Committee,
Chair – David Dodge (Governor)
- Corporate Governance and
Nominating Committee,
Chair – Spencer Lanthier (Lead Director)
- Human Resources and Compensation
Committee, Chair – Daniel Gallivan
- Audit Committee,
Chair – Spencer Lanthier
- Planning and Budget Committee,
Chair – Jean-Guy Desjardins
- Pension Committee,
Chair – Paul Jenkins (Senior Deputy Governor)

Directors are paid according to a fee structure recommended by the government and approved by Order-in-Council. For 2005, the total remuneration to independent directors was \$297,700.

Board Stewardship in 2005

The Board's Corporate Governance and Nominating Committee continued the practice, established last year in response to a government initiative, of contributing to the identification of candidates for nomination as directors to the Board. The Committee engaged an executive recruitment firm to assist in this process, which led to the appointment of several new directors to fill vacancies on the Board and to replace directors whose terms had expired.

THE BOARD OF DIRECTORS





(left to right)

RONALD J. KEEFE

President and CEO
Diagnostic Chemicals Limited
Charlottetown, Prince Edward Island
Appointed in October 2003

PAUL JENKINS

Senior Deputy Governor

DANIEL F. GALLIVAN

CEO and Managing Partner
Cox Hanson O'Reilly Matheson
Halifax, Nova Scotia
Appointed in August 2000

BARBARA HISLOP

Corporate Director
Vancouver, British Columbia
Appointed in March 1998

J. SPENCER LANTHIER

Lead Director
Corporate Director
Toronto, Ontario
Appointed in March 2000

THOMAS J. RICE

Chairman, Jovian Capital Corp.
Winnipeg, Manitoba
Appointed in June 2005

PAUL D. DICKS (SEATED)

Counsel, Benson Myles
St. John's, Newfoundland and Labrador
Appointed in December 2002

GILLES LEPAGE

Corporate Director
Cataquet, New Brunswick
Appointed in May 2005

IAN E. BENNETT

Deputy Minister of Finance
Member Ex Officio

JEAN-GUY DESJARDINS

Chairman and CEO, Centria Inc.
Montreal, Quebec
Appointed in March 2003

KIT CHAN

President, Canada Education Inc.
Calgary, Alberta
Appointed in April 1999

JOCELYNE PELCHAT (SEATED)

President and CEO, Entreprises Pelchat Associés Inc.
Suzon, Quebec
Appointed in February 2005

DAVID DODGE

Governor

JAMES S. HINDS

Partner, Hinds and Sandler
Sudbury, Ontario
Appointed in March 1996

DAVID T. BARNARD

President and CEO, RBC Dominion
Regina, Saskatchewan
Appointed in February 2005

The Board was active in guiding the Bank's evaluation of its progress towards achieving the objectives of the medium-term plan. The Board has also engaged in several stages of consultation towards the development of a new medium-term plan, to be presented for approval in 2006.

Over the year, the Board provided guidance on a number of initiatives relating to the effective management of the Bank's human resources, including a review of direct compensation and of measures to respond to the results of a staff survey on the work environment. The Board also engaged in an annual review of succession planning to ensure effective continuity in the management of the Bank. As part of this responsibility, the Board met regularly with senior staff of the Bank through presentations to the Board, as well as through more informal events.

An important part of the Board's oversight is carried out through the Audit Committee, which is chaired by an independent director and consists of independent directors with particular knowledge of financial matters. The Audit Committee is responsible for overseeing the Bank's internal control and risk-management framework and for ensuring that the external and internal audit functions are carried out in an appropriate manner.

The external auditors report directly to the Audit Committee. The Chief Internal Auditor reports functionally to the Audit Committee and administratively to the Office of the Governor. The Audit Committee meets privately (without management present) with the Chief Internal Auditor and with

the external auditors on a regular basis, and has the authority to engage outside expertise as required. In 2005, the Board supported continuing efforts to proactively disclose such information as contracts and travel costs on the Bank's website.

The Board's oversight of financial matters and risk management included their participation in the Pension Committee, which provides regular updates to the Board and to plan members regarding the pension plan's investment and administrative arrangements. The Board also received updates on the Bank's plans and actions to ensure the continuity of internal operations and briefings on its role in operations supporting payment and settlement systems.

The Board's broad oversight responsibility also includes monitoring the effectiveness of the process for formulating monetary policy. To this end, the Board met in private session with Special Adviser, Christopher Ragan, an academic whose knowledge of macroeconomics contributed to his advice to the Bank's management for a one-year period ending in July 2005.

In 2005, the Board continued its long-standing practice of holding private sessions of independent directors at the conclusion of each Board meeting, chaired by the Lead Director, to promote full discussion without management present. Finally, as an annual practice, the Board conducted a self-evaluation of its own stewardship to ensure that best practices of corporate governance are incorporated in its plans.



BOARD OF DIRECTORS meeting

AN ACCOUNT OF OUR STEWARDSHIP





MONETARY POLICY

"The existing [inflation-targeting] regime has widespread public support, which the Bank has effectively nurtured with continued improvements in policy transparency, most recently by providing more detail on the outlook and surrounding uncertainties in its Monetary Policy Report."

— 2006 Article IV Consultations with Canada
(Preliminary Conclusions of the IMF Mission, 28 November 2005)

Canada's monetary policy framework has evolved in the 70 years since the Bank of Canada was founded. The inflation-targeting framework that began in the early 1990s has proven to be the most durable and most successful in Canadian monetary policy history, and the basic elements of this approach have since been adopted by a growing number of industrialized and emerging-market economies.

This monetary policy framework, which combines a clear inflation objective and a flexible exchange rate, and its conscientious implementation by the Bank of Canada have played an important role in Canada's strong macroeconomic performance over the past decade. By pursuing a policy of low, stable, and predictable inflation, the Bank has contributed significantly to the economic well-being of Canadians. The inflation-control target range for the consumer price index (CPI), established by the government and the Bank of Canada in 1991, continues to be a key element in achieving this goal and in furthering the Bank's accountability to Canadians. By consistently targeting the 2 per cent midpoint of the 1 to 3 per cent range, the Bank promotes greater economic stability and eliminates the distortions associated with high and unpredictable inflation.

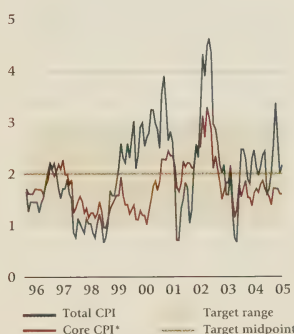
In 2005, despite volatility in the prices for crude oil and natural gas, CPI inflation remained within the target range except for one month. Continued close assessment of international and domestic developments, supported by a base of longer-term research, contributed importantly to this outcome.

Meeting the Inflation Target

Most of the major challenges faced by the Bank of Canada over the past 12 months stemmed from international events. High and volatile prices for crude oil and natural gas, continuing competitive pressures from abroad, and further movements in major currencies, including the Canadian dollar, all served to complicate the task of conducting monetary policy. Despite these challenges, the Canadian economy performed well. Growth of the gross domestic product rebounded from the temporary easing observed in the latter part of 2004 and early 2005, and aggregate output remained near the capacity limits of the economy throughout the year.

Consumer Price Index

Year-over-year percentage change



* CPI excluding eight of the most volatile components and the effect of changes in indirect taxes on the remaining components



SENIOR DEPUTY GOVERNOR PAUL JENKINS
AND GOVERNOR DODGE *on their way to a
press conference following the release of
the October Monetary Policy Report.*

Inflation, as measured by the total CPI, displayed considerable volatility and moved temporarily above the 3 per cent upper limit of the inflation-control range in September, in response to a significant jump in gasoline prices. This was quickly reversed in subsequent months, however, as energy prices returned to somewhat lower (albeit still high) levels. Underlying inflation, as measured by the core CPI index, was remarkably steady through the entire period and stayed within a narrow range of 1.4 to 1.8 per cent—averaging just slightly below the 2 per cent midpoint of the target range.

This apparent stability at the aggregate level of the economy masked considerable movement and change at the sectoral and regional levels. The appreciation of the Canadian dollar, continuing downward pressure on the prices of many goods and services subject to import competition, and rising prices for oil, natural gas, and metals, have resulted in a widespread, and often difficult, process of adjustment across the country.

Producers and exporters of many raw materials and resource-based intermediate goods have benefited from strong world demand and high world prices for energy and other commodities, while many manufacturers of finished goods and some service providers (e.g., tourism) have seen their competitive positions eroded by the stronger Canadian dollar and by increased competition from China and other emerging-market economies. The same rising commodity prices that have helped some industries and regions have pushed up production costs and squeezed profit margins elsewhere.

One of the important lessons of monetary policy is that it has to be forward looking and focused on economic outcomes expected at the aggregate level over the next one to two years. Central banks have only one policy instrument at their disposal. For the Bank of Canada, this instrument is the target overnight interest rate that it sets eight times a year on a pre-announced schedule, with a view to influencing the pace of economic activity and,

hence, inflation for the country as a whole. Over the period October 2004 to August 2005, the Bank kept its overnight interest rate unchanged at the relatively low level of 2 ½ per cent, in order to move inflation back to 2 per cent and to facilitate the adjustment to international events described above. In September, October, December, and January, the Bank removed some of the monetary stimulus that it had provided to the system, as evidence began to accumulate that the adjustment process was proceeding well and that the economy was operating, and was expected to continue to operate, near its capacity limits.

To make efficient use of the Bank's international resources, it is important to focus them on areas and issues of particular interest. The relevant set will evolve through time, although some issues, such as the performance of the U.S. economy, are always important for Canada. Issues that received special attention in 2005 included the risks related to global financial imbalances; the strength and sustainability of output growth in Asia; the future course of world commodity prices; the likely effects of high and volatile energy prices on global growth and inflation; and the forces underlying recent exchange rate movements. Forecasting and



Assessing International and Domestic Developments

A timely and thorough review of the latest economic and financial data is an essential part of the monetary policy formulation process. Since Canada is a very open economy, both with respect to trade and capital markets, it is not sufficient to concentrate simply on domestic developments. Most of the shocks that hit the Canadian economy, as noted earlier, are external, and their effects must be anticipated to the extent possible in order to achieve an appropriate policy setting. Much of the information relating to the global economy and incorporated into the Bank's current analysis is drawn from external sources, such as the Bank for International Settlements, the International Monetary Fund, and the Organisation for Economic Co-operation and Development, as well as from data published by national authorities in foreign countries. This information is supplemented, in important ways, by intelligence obtained at international meetings and conferences, and through the Bank's active participation in groups such as the G-7, the G-10, and more recently, the G-20.

risk analysis associated with the evolution of the U.S. economy were assisted in 2005 by a new econometric model called MUSE (Model of the United States Economy), which was introduced by Bank economists early in the year and presented at numerous international conferences.

The value of any information about the global economy rests largely on its contribution to understanding and forecasting developments in our own economy. Insights and information gathered abroad are therefore combined with an extensive examination of the Canadian economy, using data drawn from Statistics Canada, as well as from many other private and public sources. The centrepiece of the Bank's policy-formulation process is the Canadian projection exercise, which is conducted every three months. Until recently, this was done using QPM, the Bank's Quarterly Projection Model. This exercise is supplemented by information from smaller, special-purpose models that focus on specific regions and sectors of the economy, as well as on numerous financial indicators, such as money and credit flows. Projections and policy-simulation exercises have also benefited from the introduction of a new

Bank of Canada Fellowship Program

Launched in 2002, the Bank's Fellowship Program is designed to recognize and encourage leading-edge research in areas critical to the Bank's mandate: macroeconomics, monetary economics, international finance, as well as the economics of financial markets and institutions (including issues related to financial stability). Successful candidates receive an annual stipend for a renewable five-year period, together with additional funds for research assistance and related expenses.

The 2005 Fellowship was awarded to Professor Paul Beaudry, who is internationally recognized for his work in the field of macroeconomics, particularly labour markets, business cycles, and economic growth.



FELLOWSHIP RECIPIENT FOR 2005, *Professor Paul Beaudry of the University of British Columbia (centre), with Governor Dodge and Senior Deputy Governor Paul Jenkins.*

model of the Canadian economy called TOTEM (Terms of Trade Economic Model), which has recently been developed by Bank staff and which was run in tandem with QPM through the first three quarters of 2005, before being adopted as QPM's replacement in December. The finer sectoral decomposition that TOTEM provides will help current analysis and improve the reliability of the Bank's projections.

Another important way in which the Bank monitors the domestic economy is the quarterly survey conducted by the Bank's regional offices, using a rotating sample of about 100 firms across Canada. Firms are chosen so that the sample is representative of the structure of the Canadian economy. The Bank began publishing the results of these surveys in 2004 in the quarterly *Business Outlook Survey*. Firms are asked a standard set of questions relating to near-term sales expectations, employment and investment intentions, potential capacity constraints, and inflation expectations. Special questions, including (most recently in January 2005) the reaction of Canadian companies to a stronger Canadian dollar, are also asked occasionally on particularly topical issues. Research has shown that the survey provides useful and timely information, supplementing that available elsewhere and serving as a valuable check on our other, more traditional, analyses.

Carrying Out Longer-Term Research

The Bank's monitoring and current analysis activities are combined with an ambitious program of longer-term research, designed to deepen our understanding of how the economy operates and to improve the process of monetary policy formulation and implementation. Although the returns to longer-term research are not immediately apparent, they are significant, and ultimately contribute to better economic performance.

The primary focus of the Bank's research activities in 2005 was inflation targeting—particularly issues surrounding the renewal of the Bank's inflation-targeting agreement with the government. The existing five-year agreement is up for renewal in 2006, and several studies have been undertaken to identify any further refinements that could be introduced to these arrangements. While the present arrangements appear to be working well and are broadly similar to those adopted by other inflation-targeting countries, a number of questions were, nevertheless, examined. These included issues such as what inflation rate should be targeted, how wide the target-control range should be, whether a different price index should be used, the role of asset prices, the potential benefits of price-level targeting, and the advantages of a

more flexible target horizon. Many of these issues were reviewed at a conference hosted by the Bank last spring, titled "Issues in Inflation Targeting."

The Bank's longer-term research activities have not been limited to inflation targeting, however. Other important topics related to the Bank's monetary policy function were also examined. These included work on the transmission of exchange rate and commodity price shocks to different sectors of the economy; the economic forces underlying movements in the Canadian dollar and other major currencies; the causes and possible consequences of growing international imbalances; and the linkages between financial sector developments and the output and inflation performance of the economy. A more detailed description of the Bank's research program and its major themes can be found on the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/fellowship/highlights_res.htm.

In addition to producing its own research, the Bank is also actively engaged in sharing its work and learning from others. An important part of this effort during the past year involved hosting and/or organizing conferences and workshops, often co-sponsored with another central bank or a Canadian university, on topics such as the behaviour of international financial markets, the determinants of exchange rates, the impact of data revisions on forecast accuracy, and the effects of financial frictions on the real economy. The Bank also organized several special sessions at the annual meetings of the Canadian Economics Association in Hamilton that recognized the important work of the Bank's Fellowship recipients and celebrated the Bank's 70th anniversary. An annual workshop, called the Canadian

Macroeconomic Studies Group, is also organized with assistance from the Bank. The 2005 workshop took place in Vancouver and featured the work of several noted economists.

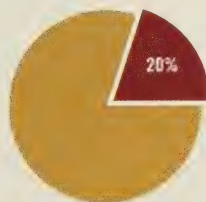
Operating Expenses

The current medium-term plan set out to strengthen the Bank's capacity in research, its analysis of sectoral issues in the Canadian economy, and its regional operations across the country. Since 2002, operating expenses have increased by an average annual rate of 6 per cent, reflecting investments in these priority areas.

For 2005, operating expenses for the monetary policy function were \$60.6 million, or approximately 20 per cent of the Bank's total operating expenses. This represents an increase over 2004 of approximately \$6 million, and results primarily from recognizing the higher costs associated with employee future benefits, as well as investment in the Bank's information technology systems.

Operating Expenses

Monetary Policy Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



APPEARING BEFORE the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

Currency Museum Celebrates 25th Anniversary

The Currency Museum opened its doors in Ottawa on 5 December 1980. To celebrate its 25th anniversary, the Museum launched a special exhibit, *Jubilation!*

Located on the ground floor of the Bank's original headquarters building, the Museum's galleries invite visitors to learn about the evolution of money through artifacts from the National Currency Collection. It exhibits various forms of

money, including wampum and the playing card money of New France, and explains the concepts of inflation and monetary policy.

Approximately 37,000 people, including an ever-increasing number of school groups and families, visited the Museum in 2005. Travelling exhibitions attracted 30,000 visitors across the country, and the Museum's website drew 250,000 hits.



CURRENCY

The Bank of Canada is responsible for meeting the needs of Canadians for quality bank notes that are readily accepted and secure from counterfeiting. Over the past several years, the widespread availability of reprographic technology has contributed to increased levels of counterfeiting in Canada. In response, the Bank adopted a strategy to secure Canadian bank notes, which is based on enhancing security, building awareness of security features, and promoting compliance.

The Bank has made significant progress in securing Canada's bank notes. In 2005, it upgraded the security features on the *Canadian Journey* series \$10 note; increased the training in counterfeit detection offered to retailers and cash handlers; and engaged law-enforcement agencies to increase counterfeit deterrence. The initial impact of the strategy became evident in 2005. Although counterfeiting levels remained high, they declined from those of the previous two years. With the cumulative effect of the strategy and additional initiatives going forward, counterfeiting levels are expected to decrease further.

Enhancing Bank Note Security

In keeping with its strategy to secure bank notes, the Bank continued its efforts to complete the *Canadian Journey* series of bank notes that carry the enhanced security features introduced on the new \$20, \$50, and \$100 notes in 2004. With the issue of the upgraded *Canadian Journey* series \$10 note on 18 May 2005, all but one of Canada's five current note denominations have the new security features. The Bank plans to issue an upgraded *Canadian Journey* series \$5 note in the autumn of 2006.

Research and Development: International Collaboration

Currency research and development is of particular interest to central banks, security printers, and manufacturers and suppliers of reprographic and note-handling equipment. In 2005, the Bank supported the International Currency Conference in Montréal by hosting visits to its facilities and delivering four presentations to an audience of representatives from central banks, bank note security suppliers, and other key players in the industry.

To enhance its research capacity, the Bank also continued to participate in several international forums.

Central Bank Counterfeiting Deterrence Group

Established in 1993 by the governors of the G-10 central banks, the current mandate of this group is to deploy a system that would prevent personal computers and digital-imaging tools from being used to copy bank notes.

Pacific Rim Banknote Printers' Conference

Established in 1973, members representing printers and note-issuing authorities from 16 countries exchange information and research on bank note design, production, distribution, and security.

Four Nations Advanced Counterfeit Deterrence Group

Established in 1978, this group, with representatives from the Bank of England, the Banco de México, the Reserve Bank of Australia, and the Bank of Canada, shares knowledge and conducts joint research on various currency issues.

Security Features on Bank Notes in the *Canadian Journey Series*



1 Holographic stripe

As the angle of the note changes, brightly coloured numerals (10, 20, 50, or 100) and maple leaves “move” within this shiny metallic stripe on the front of the note. Colours shift from gold to green to blue and other hues.

2 Watermark portrait

Watermarks are part of the paper itself and can be seen from both sides of the note. When the note is held up to the light, a small, ghost-like image of the portrait on the note is revealed, along with a number indicating the denomination.

3 See-through number

Irregular marks printed on the front and back of the note, between the watermark and the large denomination numeral, form a complete and perfect number 10, 20, 50, or 100 when the note is held up to the light.

4 Windowed colour-shifting thread

A series of exposed metallic dashes on the back of the note shift from gold to green when the note is tilted. This security feature looks like a continuous, solid vertical line visible from both sides, when the note is held up to the light.

5 Enhanced ultraviolet feature

Under ultraviolet light, the text *BANQUE DU CANADA* 10 (or 20, 50, or 100) *BANK OF CANADA* glows over the portrait in interlocking colours of yellow and red on the front of the note, and fibres that appear randomly on both sides of the note glow red or yellow.

The Bank of Canada recommends checking more than one feature. To view these features, visit the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/banknotes.

With the assistance of Canadian financial institutions, the Bank conducted an aggressive program to replace bank notes from earlier series with those of the new *Canadian Journey* series. By the end of 2005, just over one-half of all notes in active circulation were from the new series. It is expected that by the end of 2006, nearly three-quarters of all notes in active circulation will be from the *Canadian Journey* series.

Designing and developing secure bank notes that can withstand the ever-advancing development of reprographic technology is technically complex. In 2005, the Bank mapped out its multi-year research and development plan for the next generation of bank notes with a view to staying ahead of counterfeiters. The Bank will also continue to monitor the demand for bank notes relative to other means of payment.

Building Awareness of Security Features

The best security features are effective only to the extent that they are used for verification. With the launch of the upgraded *Canadian Journey*

\$10 note in 2005, the Bank pursued its targeted communications campaign to increase awareness of the security features and encourage retailers to verify bank notes routinely.

The Bank developed and delivered training programs on counterfeit detection. Primarily through the Bank's regional offices, approximately 12,000 individuals received direct training. The Bank also worked with law-enforcement agencies and retail associations to enhance the knowledge of cash handlers on security features and their use. Equipped with a new Trainer's Resource Kit developed by the Bank, trainers in retail and law-enforcement organizations conducted about 500 training sessions for cash handlers. The Bank's web-based training and information, updated to reflect the upgraded \$10 note, continued to be a useful tool for cash handlers.

The Bank's Currency Museum in Ottawa also promoted awareness of the security features on bank notes. Its travelling exhibit on the *Canadian Journey* note series and its school program on bank note design, development, and use continued to be popular. All Museum tours included training in counterfeit detection.



PREVENTION, A SOUND INVESTMENT—The Bank worked with the *Sûreté du Québec* in collaboration with the *Service de police de la Ville de Montréal* and the *Canadian Federation of Independent Businesses* to create the program "Prevention, A Sound Investment," which provides small businesses in Quebec with tools for preventing theft and fraud.

Scenes of Canada Series

The *Scenes of Canada* series of bank notes, introduced between 1969 and 1979, preceded the series that featured Canadian birds. The Bank estimates that very few genuine notes from this series remain in active circulation. Since these notes do not include optically variable or holographic security features, they are less secure than notes from either the *Birds of Canada* or the *Canadian Journey* series and are more vulnerable to counterfeiting.

The Bank is encouraging retailers to ask for notes from a more recent series if they cannot confirm the authenticity of a *Scenes of Canada* note that is offered as payment.



The Bank monitors public awareness of bank note security, as well as the behaviour and attitudes of retailers. While Canadians are aware of counterfeiting, they appear relatively confident in their bank notes and express no significant concerns about bank notes as a readily accepted, reliable means of payment. In 2005, survey results suggested that retailers continued to verify high-denomination notes more regularly than low-denomination notes, with retailers checking \$100 bank notes in about half the transactions observed.

Promoting Compliance

Compliance is the third critical pillar of the Bank's strategy to secure Canada's bank notes. There is growing evidence that criminal organizations are beginning to gain a foothold in counterfeiting activities. In 2005, the Bank continued to promote counterfeit deterrence by law-enforcement agencies and Crown prosecutors across Canada.

The Bank collaborated with a network of federal, provincial, and territorial Crown prosecutors to improve and deploy tools that facilitate effective enforcement and prosecution. Together with the RCMP, it developed an online learning course for police officers who require basic skills and knowledge about counterfeit bank notes. The Bank also partnered with Grant MacEwan College, the Edmonton Police Service, and the RCMP to create a curriculum on bank note security and verification for college students pursuing a career in law enforcement. This course, now a permanent component of the Police Studies program at Grant MacEwan, is being promoted as a template for other colleges and police academies across the country.



GARY MORIN, instructor in the Police Studies Program at Grant MacEwan College, demonstrates counterfeit-detection techniques to his students.



DEPUTY GOVERNOR PIERRE DUGUAY presented the Law Enforcement Award of Excellence for Counterfeit Deterrence to Corporal Earle Bailey and Sergeant Peter Hadley of the Windsor RCMP Commercial Crime Section for their investigative efforts in 2003, which resulted in the seizure of approximately \$1.6 million in counterfeit notes, the dismantling of a large counterfeit production facility in the Greater Toronto Area, and the successful prosecution of a major counterfeiter. From left to right: Gerry Gaetz, Chief, Department of Banking Operations; Deputy Governor Pierre Duguay; Corporal Earle Bailey; Commissioner Giuliano Zaccardelli; Sergeant Peter Hadley; and Inspector Barry Baxter.

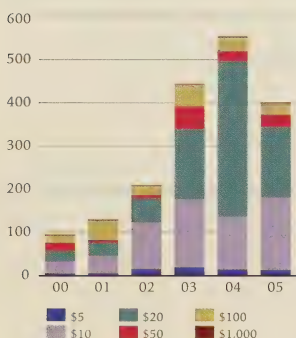
Getting Results: Incidence of Counterfeiting

The initial impact of the Bank's efforts over the past several years to enhance bank note security became evident in 2005. Although counterfeiting levels remained high relative to those of other industrial countries, the number of counterfeit notes detected in circulation dropped to 402,300 notes from 552,980 notes in 2004, and the value of counterfeit notes found in circulation decreased to \$9.4 million from \$12.9 million in 2004.

The original *Canadian Journey* series \$10 note (issued in 2001) and the *Birds of Canada* series \$20 note (issued in 1991) continued to be the notes most targeted by counterfeiters. While the number of counterfeit \$20 notes decreased significantly, the number of counterfeit \$10 notes increased. Counterfeits of notes from the *Scenes of Canada* series issued in the 1970s continued to be detected in 2005, although in much lower numbers than in 2004. Also, the first counterfeits of high-denomination notes from the new *Canadian Journey* series were detected in circulation in 2005, primarily in Ontario.

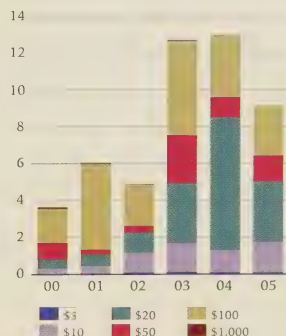
Number of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation

Thousands of notes



Value of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation

\$ millions



By the end of 2005, most of the multi-year and complex initiatives associated with the Bank's strategy to secure bank notes had been implemented. *Canadian Journey* series notes with enhanced security features were the primary notes in circulation; law-enforcement agencies across the country were active in deterring counterfeiting activities; and communications and counterfeit-detection training enhanced the verification practices of retailers. The decline in counterfeiting levels indicates that the strategy is beginning to have an impact.

With the implementation of the final initiatives of the Bank's strategy to secure Canadian bank notes in 2006 and the longer-term impact of the strategy, it is expected that counterfeiting levels will decline further. Given the evolution and accessibility of technology, the Bank will continue to pursue counterfeit-detection training and to assist in the prosecution of counterfeiters as it develops the next series of bank notes.

Operating Expenses

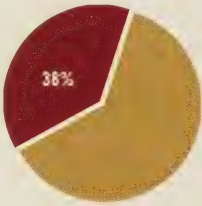
The implementation of the currency strategy to protect the integrity of Canada's bank notes increased annual operating expenses from \$78.8 million in 2002 to \$113.7 million in 2005, representing an average annual increase of 13 per cent. Most of the increase is attributed to the replacement of older bank notes with notes from the *Canadian Journey* series that have enhanced security features. The average unit cost

of a *Canadian Journey* bank note is about 9 cents—about 3 cents more than a *Birds of Canada* series note. Additional costs, which supported the other elements of the strategy (research and development; currency education, including communications on *Canadian Journey* series notes; and the promotion of compliance), were also incurred during the period.

In 2005, operating expenses for the currency function were \$113.7 million, or approximately 38 per cent of the Bank's total operating expenses. This represents a decrease of \$2 million from 2004. With only one new note, the upgraded \$10, issued in 2005, costs for this function were approximately \$5 million below the levels incurred in 2004 when three new bank notes were issued. This reduction was partially offset by higher expenses associated with employee future benefits.

Operating Expenses

Currency Activities as a Proportion of
Total Bank Expenses



FINANCIAL SYSTEM

The financial system is made up of financial institutions, markets, and clearing and settlement systems. The Bank promotes the safety and efficiency of the financial system in Canada and abroad.

Domestically, the Bank's research and analysis in 2005 focused on the efficient regulation of financial institutions and on improving the efficiency of financial markets. An efficient financial system is important for the effective transmission of monetary policy. In addition, a well-functioning financial system makes a key contribution to the overall efficiency of the Canadian economy. The Bank's research and analysis serve as the basis for its policy advice to governments and other regulatory bodies. The Bank makes its analytical work available in the *Financial System Review* and other publications, or in speeches by members of the Governing Council.

Internationally, the Bank participates in various multi-country groups to address such issues as adapting the role of the International Monetary Fund (IMF) to changing global realities and analyzing the potential impact of major global imbalances on the Canadian and other economies. The Bank works closely with public and private sector entities to assess the ability of key parts of the financial system to withstand a variety of unlikely operational disruptions and to bring about improvements where warranted. This is part of its ongoing overall concern for the safe operation of major clearing and settlement systems.

Promoting Safety and Efficiency in the Financial System

An efficient financial system contributes to the economic welfare of Canadians by facilitating commerce, managing liquidity, and by helping to allocate scarce resources to their most productive

uses. A number of Bank activities contribute directly to the efficiency of Canada's financial system. The Bank's monetary policy supports the maintenance of a low, stable, and predictable rate of inflation, which allows resources that might otherwise be concerned with inflation to be used more productively. The Bank promotes key clearing and settlement systems that meet or exceed international standards for safety, while at the same time operating efficiently. Through its role as a lender of last resort and through the efficient provision of unique banking services, the Bank permits private financial sector resources to be channelled into more productive uses.

Indirectly, the Bank assists financial system efficiency by conducting and publishing research and by providing advice to various domestic and international policy-making bodies. The Bank also works with other regulatory and public sector agencies, financial sector participants and their associations, and academics to support analysis and research in this area. The Bank's work has been focused on various aspects of the efficient operation of financial markets, on questions related to the efficiency of financial institutions, and on the efficient operation of clearing and settlement systems. During 2005, the Bank concentrated on the transparency of fixed-income markets, issues related to the operation of defined-benefit pension plans, and certain efficiency aspects of the Canadian banking system.

During 2005, the Bank continued to support activities that promote international financial stability. Of particular note is the international debate on the reform of international financial institutions, such as the IMF and the World Bank.

This discussion reflects a desire for the IMF to remain a key player in international financial matters, while responding to concerns about sizable IMF lending to a small number of countries and a need to realign IMF operations with changing global economic realities. The Bank has carried out research on the role and governance of the IMF and, with the Department of Finance and some other central banks, has undertaken joint research and sponsored conference sessions on this topic.

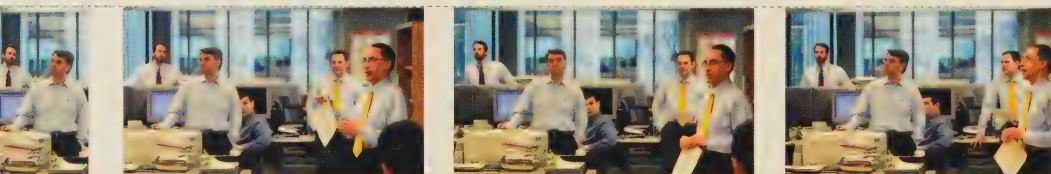
The Bank also participates in international groups, such as the G-7 and the G-20, the Financial Stability Forum, as well as several committees and working groups of the Bank for International Settlements. These groups address a wide range of topics, including the oversight and development of payments systems; arrangements for continuity of operation of payments systems in a cross-border context; issues facing pension funds; housing finance; the impact and resolution of major trade imbalances and associated capital movements; as well as the consequences of China's emergence as a major economic power and its integration into world trade and other cross-border arrangements. The Bank also continues to provide technical assistance to countries by participating in various activities of the IMF.

Reflecting international developments, changing perceptions of best practices, and domestic imperatives, the Bank continues to work with the operators and participants of systemically important Canadian clearing and settlement systems in their efforts to enhance arrangements for continuity of operations. These systems are at the centre of Canada's financial system, and serious economy-wide repercussions could arise if their operations were not extremely reliable. In 2005, the operators of these systems took steps to

make their continuity of operations more robust by locating business staff at separate sites and by improving their ability to recover from severe operational disruptions in less than the current target of two hours.

The Bank of Canada is the sole provider of unique services to these systems and continues to move on two fronts to strengthen its ability to provide these services on an extremely reliable basis. The first involves the multi-year redevelopment of essential banking-service information technology systems. The second is an ongoing examination of its own arrangements for continuity of operations. The Bank is making good progress with regard to the former in developing a high-availability system for banking services and expects to complete this project in 2006. With regard to its own arrangements, the Bank completed its three-year effort in 2005 to improve the ability of its backup site to respond effectively to serious operational disruptions. Other possible changes to its business-continuity plans are being examined, including the possibility of geographically splitting its banking-service operations. The Bank has also communicated its views on the crucial role of systemically important clearing and settlement systems to certain provincial emergency-management organizations with a view to having them give priority to the supply of essential inputs such as hydro, diesel fuel, or other municipal services to these systems.

Under the Payment, Clearing and Settlement Act, the Bank is responsible for the oversight of systemically important clearing and settlement systems. These systems enable the daily transfer of funds and other financial assets worth hundreds of billions of dollars, such as foreign exchange or securities, among their participants or among the customers of system participants. The Bank's



DEPUTY GOVERNOR DAVID LONGWORTH briefs staff in the Financial Markets Department following an interest rate decision.

objective is to be satisfied that the risk-control mechanisms in these systems virtually eliminate the possibility that a disruption in their operation, caused by a participant failure or otherwise, could have severe repercussions across the financial system and the economy as a whole.

To date, most of the Bank's oversight activities have involved reviewing and analyzing new design proposals for systemically important systems or major innovations to these systems. With the establishment over the past seven years of a number of systemically important clearing and settlement systems that adequately and efficiently control systemic risk, the Bank conducted an extensive review in 2005 of its oversight processes to better align these processes with the ongoing operations of these systems. As a result, the Bank decided to implement more formalized internal processes, including those for handling system changes and conducting annual audits. As well, over the past few years, the Bank has enhanced its oversight resources to provide for greater analytical capability and better backup for important staff functions.

During 2005, the Bank's oversight activities focused on: (i) analyzing the impact of cross-border clearing and settlement services on the

risks and risk-containment mechanisms in CDSX; and (ii) working jointly with the supervisor of Canadian banks to bring about greater use by these banks of the CLS Bank for settling foreign exchange transactions. The CLS Bank is now considered best practice for mitigating foreign exchange settlement risk.

Conducting Research and Communication

Promoting an active debate on issues affecting the financial system is a key component of the Bank's work. It publishes the semi-annual *Financial System Review* and hosts conferences and workshops to raise awareness and promote discussion of financial system issues. In 2005, workshops were held on international financial markets; financial system issues for central banks without supervisory responsibilities; and data requirements for analyzing the stability of mature financial systems. This last workshop was organized with the Irving Fisher Committee. All of these workshops attracted international participation. The Bank also continued to host quarterly meetings of various regulatory authorities in securities markets.



Canada's Systemically Important Clearing and Settlement Systems

Large Value Transfer System (LVTS): Handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments. Average daily number of transactions: approximately 20,000. Average daily value of transactions: \$160 billion. Operated by the Canadian Payments Association (CPA).

CDSX: Settles virtually all debt and equity trades in Canada. Average daily number of trades settled: 300,000. Average daily gross value of trades settled: \$200 billion. Operated by the Canadian Depository for Securities Ltd.

CLS (Continuous Linked Settlement): Settles foreign exchange transactions in 15 currencies. Average daily number of trades settled: 220,000. Average daily value of trades settled: close to US\$2.6 trillion. Operated by the CLS Bank.

The Governor and other members of the Governing Council gave speeches covering a number of these topics.

The Bank's research work addressed topics such as modelling LVTS payment activity to assess trade-offs between liquidity and collateral costs and to assess the impact of a participant default in this system; the development of tools to assess risks in the financial system; market microstructure in fixed-income and foreign exchange markets; and reform of international financial institutions. Much of this work was published as working papers and in economic journals. In addition, the Bank, along with the CPA and the Department of Finance, published a consultation paper examining the arrangements governing the participation of various financial institutions in payments systems operated by the CPA.

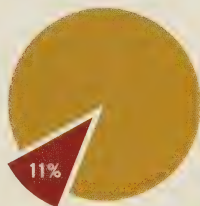
Operating Expenses

Significant resources have been added to the financial system function during the current medium-term plan. Operating expenses have risen from \$15.9 million in 2002 to \$34.1 million in 2005, which represents an average annual increase of 29 per cent. A considerable proportion of this increase is related to the redevelopment of systems that will permit the Bank to provide essential banking services in a more timely and robust manner. In addition, as noted above, the Bank has improved its oversight processes by adding to its oversight resources to provide greater analytical capability and improved backup of critical staff functions, and has considerably expanded its research capabilities and publication activities in the financial system area. The Bank has also expanded its ability to contribute to international initiatives related to the safety and efficiency of the financial system.

In 2005, the operating expenses for the financial system function amounted to \$34.1 million, or 11 per cent of the Bank's total operating expenses. The increase of \$8 million over the 2004 operating expenses primarily reflects higher expenses associated with employee future benefits, as well as investments in the Bank's information technology systems.

Operating Expenses

Financial System Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



FUNDS MANAGEMENT

Key initiatives were undertaken in 2005 to strengthen the effectiveness and efficiency of the services that the Bank provides to the federal government as its fiscal agent. The Bank worked closely with the Department of Finance to improve the framework for issuing government debt, as well as the methodology used to monitor risk exposures and to measure performance. Operational and systems-support changes were introduced to reduce costs and improve efficiency. The Bank also took steps to strengthen the effectiveness of the funds-management activities that it undertakes on its own account.

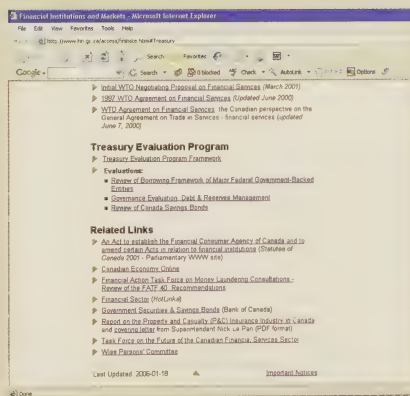
Acting as Fiscal Agent

The federal government's wholesale domestic debt program is directed at achieving low and stable borrowing costs, an objective facilitated by promoting well-functioning Canadian financial markets. In 2005, work focused on identifying and developing key initiatives to maintain the liquidity and efficiency of markets for Government of Canada bonds in the face of a declining debt stock. The liquidity of benchmark issues continued to be enhanced through the buying back of

less-liquid, off-the-run issues to provide a larger gross issuance of benchmark bonds. These bond-buyback operations also provided an estimated saving in interest costs to the government of approximately \$30.3 million. In the coming year, efforts will be directed at reviewing and implementing other ways to ensure that the Government of Canada bond market remains liquid and well-functioning as the stock of bonds available for buyback operations declines.

Crown Borrowing Review

As part of the government's Treasury Evaluation Program, the Department of Finance, supported by the Bank, initiated an external review to assess the current governance of the borrowing programs of the major government-backed borrowers, as well as the costs and benefits of alternative methods for issuing debt. Evaluations conducted under this program are posted on the Department of Finance website as part of the government's commitment to openness and transparency <<http://www.fin.gc.ca/access/fininste.html#Treasury>>. The Department of Finance is conducting follow-up analysis on the report in consultation with the borrowers.





THE BANK'S trading room

In line with the government objective of reducing the share of fixed-rate debt to 60 per cent by 2007/08, the stock of bonds declined in 2005 by \$5.0 billion to \$254.7 billion, while the stock of treasury bills increased by \$10.0 billion to \$127.1 billion. The gross issuance of bonds, supported by buyback operations, was \$36.4 billion.

Several changes to the framework through which the government issues its debt were introduced in 2005, aimed at promoting continued competition and participation in the auction process. In addition, the average turnaround time for government securities auctions was reduced to 2 minutes in 2005 from 3 minutes in 2004, and the time for buyback operations was reduced to 4 minutes in 2005 from 7 minutes in 2004. The reduction in the turnaround time of bond buybacks was supported by an upgrade to the valuation approach used for pricing.

At year-end, the government held official international reserves totalling US\$33 billion. The Exchange Fund Account (EFA), which represents the largest component of the official international reserves, is maintained to provide foreign currency

liquidity for the Government of Canada and to provide the funds needed to help promote orderly conditions for the Canadian dollar in foreign exchange markets. The official international reserves are funded by foreign currency liabilities of the government. In 2005, the issuance of US\$5.6 billion in cross-currency swaps was partially offset by US\$4.4 billion in maturing debt. The net return for the EFA for the calendar year was calculated on a total return, market value basis at 6 basis points.

In 2005, the Bank upgraded the monitoring of risks arising from the government's foreign currency reserves, as well as the monitoring of their performance. A new performance-attribution system was introduced that distinguishes between portfolio returns derived from movements in interest rates and those related to movements in exchange rates. In addition, the monitoring of credit risk associated with the reserve assets was enhanced. The new credit-risk model was validated by an external expert, who noted that the modelling approach used by the Bank is in line with current best practice. In June, the Bank

hosted and chaired a meeting of risk managers from 25 central banks and the Bank for International Settlements that focused on the management of credit risk in central bank activities.

Retail debt

As the government's fiscal agent, the Bank provides back-office operations and systems-support services, accounting, and advice for the government's retail debt program. In the context of a declining stock

of retail debt, efforts continued to focus on activities that promote cost-effective operations. Outsourcing arrangements and other efficiency improvements over the past several years have realized substantial cost reductions. To achieve further significant cost efficiencies in coming years, efforts were directed towards developing a new business model under which the operations could be transformed to better align them with industry best practices through standardization of product rules, services, and processes.

The Retail Debt Program

Under its retail debt program, the government issues traditional Canada Savings Bonds (CSBs), which are redeemable at any time, and Canada Premium Bonds (CPBs), which are issued at a higher interest rate than

CSBs but are redeemable only annually. Bonds are available through a network of sales agents, as well as through organizations sponsoring the Payroll Savings Program, and through direct sales by telephone or via the Internet.



The launch of the 2005-06 Canada Savings Bond campaign was held in October 2005 at the Canadian War Museum in Ottawa. To mark the opening of the campaign, the Museum was presented with a commemorative 1945 Victory Bond certificate. The event provided an ideal opportunity to honour Canada's veterans and to acknowledge the role played by Victory Bonds (the origin of Canada Savings Bonds) in the war effort.



Other Funds-Management Activities

Several initiatives were undertaken in 2005 to strengthen the performance of the Bank's pension fund and to adjust investments in order to better match pension plan assets to liabilities. Performance measurement and risk management were also strengthened.

Chartered banks and federally chartered trust and loan companies are required to transfer to the Bank of Canada all unclaimed balances maintained in Canada in Canadian currency that have been inactive for a period of 10 years. The owners of these accounts can have their money returned once they provide the Bank with proof of ownership. During 2005, financial institutions transferred \$39 million in unclaimed balances to the Bank. There were about 34,500 general inquiries, and the Bank paid a total of \$9.9 million to satisfy 5,700 claims.

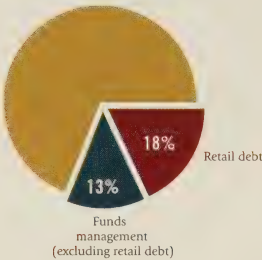
Operating Expenses

The 2003–06 medium-term plan set out to increase research and analytic capacity to support the provision of policy advice and the taking of complex business decisions, to invest in infrastructure to promote the management of operational and financial risk, and to strengthen the governance framework within which the Bank undertakes its funds-management activities. After remaining largely unchanged in 2003 and 2004, operating expenses for the funds-management function, excluding retail debt, rose by \$6 million in 2005 to \$37.5 million, approximately 13 per cent of the Bank's total operating expenses. This change was due mainly to increased costs for information technology associated with the redevelopment of automated systems, as well as higher expenses associated with employee future benefits.

After having decreased over the past few years, operating expenses for retail debt rose by \$1.4 million in 2005 to \$55.2 million (18 per cent of the Bank's total operating expenditures). This increase reflects additional investment to keep the infrastructure current and to develop a new business model for continuing to improve cost effectiveness. Against the background of this increased investment, however, operations costs continued to decline as a result of efficiency gains from outsourcing. Expenses for the retail debt program are recovered from the Government of Canada.

Operating Expenses

Funds-Management Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



FINANCIAL SUMMARY





REVENUE AND EXPENSES

Revenue from Investments

Total revenue from investments in 2005 was \$2 billion, an increase of 3 per cent over 2004. The main source of revenues is interest earned on holdings of federal government securities. After expenses, the net revenue paid to the Receiver General for Canada in 2005 was \$1.7 billion, similar to the amount paid in 2004.

Net revenue is not a good indicator of the Bank's management performance. The Bank deals in financial markets to achieve policy goals, not to maximize its revenues. For this reason, the level of operating expenses is a better indicator of the Bank's stewardship of public resources.

Operating Expenses

The Bank's operating expenses are allocated across four main functions: monetary policy, currency, financial system, and funds management. Expenses for retail debt operations are fully recovered from the Government of Canada.

The Bank's medium-term plan, which covers the four years from 2003 to 2006, established a number of strategic priorities. These priorities involved investments in the Bank's research and analytic capabilities, bank note security, and clear communication within the Bank and with Canadians. Expenditures in 2005 were again directed towards achieving these medium-term goals and delivering on the Bank's functional responsibilities.

For the Bank's main functions, total operating expenses in 2005 were \$245.9 million, an increase of \$18 million from 2004. The main factor accounting for this change was higher employee future benefit costs.

Compensation

The Bank's compensation strategy offers a market-competitive total compensation package aimed at attracting and retaining staff.

Operating Expenses

Monetary policy, currency, financial system, and funds management*

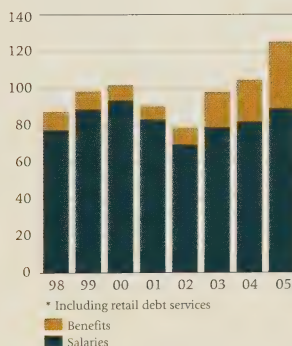
\$ millions



Salaries and Benefits

Monetary policy, currency, financial system, and funds management*

\$ millions



Salaries

For 2005, the Bank's salary expense rose by \$7 million as a result of an annual salary increase of 2.25 per cent, additional requirements for technological staff to support the redevelopment of the Bank's critical operating systems, and a shift towards skilled resources in support of the Bank's medium-term plan for research and analysis in the areas of monetary policy and financial stability.

Employee future benefits

Employee future benefit costs increased by \$12 million in 2005, representing two-thirds of the increase in total operating expenses. Updates to demographic and economic actuarial assumptions, as well as a lower discount rate used to calculate the present value of the future obligations, account for the increase in the provision for employee future benefit costs. These expenses are expected to increase by an additional \$9 million in 2006 as a result of a further decline in the discount rate.

Bank notes

In response to concerns about bank note security, the Bank's medium-term plan included significant investments for the design, upgrade, and launch of new bank notes. In 2004, the Bank successfully launched the three high-denomination notes (\$100, \$50, and \$20). During 2005, an upgraded \$10 note was launched. The launch of only one note in 2005 resulted in a decrease of approximately \$3 million in the cost of bank notes. An upgraded \$5 note will be introduced in the autumn of 2006.

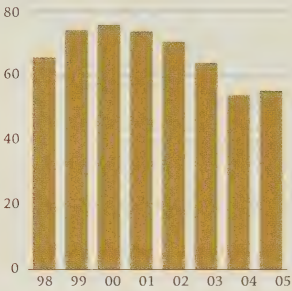
Retail debt services

The Bank has provided "back-office" services to Canada Investment and Savings—the agency of the Department of Finance responsible for the government's retail debt program—since the agency's inception in 1996.

Operating Expenses

Retail debt services

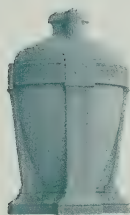
\$ millions



In 2005, expenses for retail debt operations were slightly higher than in 2004, because of increased spending related to information technology upgrades required to maintain status quo operations. Expenses for the retail debt program, including amounts invoiced by EDS Canada, are recovered from the Government of Canada.

Capital Expenditures

In late 2004, the Bank initiated a major infrastructure project to replace the exterior windows and frames of the Bank's head office building in Ottawa. The majority of the work associated with this \$16 million capital project was completed in 2005, resulting in an ongoing annual depreciation expense of approximately \$1 million. The project is expected to be completed in the first half of 2006.



FINANCIAL STATEMENTS

(Year Ended 31 December 2005)

BANK OF CANADA

FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITY

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and contain certain items that reflect best estimates and judgment of management. The integrity and reliability of the data in these financial statements are management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the *Annual Report* is consistent with the financial statements.

In support of its responsibility for the integrity and reliability of these financial statements and for the accounting system from which they are derived, management has developed and maintains a system of internal controls to provide reasonable assurance that transactions are properly authorized and recorded, that financial information is reliable, that the assets are safeguarded and liabilities recognized, and that the operations are carried out effectively. The Bank has an internal Audit Department, whose functions include reviewing internal controls, including accounting and financial controls and their application, on an ongoing basis.

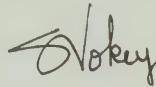
The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal controls and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee is composed of members who are neither officers nor employees of the Bank and who are financially literate. The Audit Committee is therefore qualified to review the Bank's annual financial statements and to recommend their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the Chief Internal Auditor, and the Bank's external auditors who are appointed by Order in Council. The Audit Committee has established processes to evaluate the independence of the Bank's external auditors and reviews all services provided by them. The Audit Committee has a duty to review the adoption of, and changes in, accounting principles and procedures that have a material effect on the financial statements, and to review and assess key management judgments and estimates material to the reported financial information.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Ernst & Young LLP and Deloitte & Touche LLP, and their report is presented herein. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.



D.A. Dodge, Governor

Ottawa, Canada



S. Vokey, CA, Chief Accountant

AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 2005 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 2005 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

Ernst & Young LLP

ERNST & YOUNG LLP

Chartered Accountants

Ottawa, Canada

20 January 2006

Deloitte & Touche LLP

DELOITTE & TOUCHE LLP

Chartered Accountants

BANK OF CANADA

STATEMENT OF REVENUE AND EXPENSE

Year ended 31 December 2005

(Millions of dollars)

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| REVENUE | | |
| Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$43.9 million (\$38.2 million in 2004) | <u>1,978.3</u> | <u>1,928.9</u> |
| EXPENSE by function (notes 1 and 3) | | |
| Monetary policy | 60.6 | 54.3 |
| Currency | 113.7 | 115.7 |
| Financial system | 34.1 | 26.6 |
| Funds management | <u>37.5</u> | <u>31.3</u> |
| | 245.9 | 227.9 |
| Retail debt services – expenses | 55.2 | 53.8 |
| Retail debt services – recoveries | <u>(55.2)</u> | <u>(53.8)</u> |
| | <u>245.9</u> | <u>227.9</u> |
| NET REVENUE FOR ACCOUNT OF THE RECEIVER GENERAL FOR CANADA | <u>1,732.4</u> | <u>1,701.0</u> |

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

BALANCE SHEET

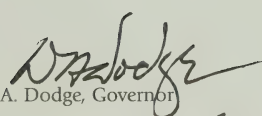
As at 31 December 2005

(Millions of dollars)

| | 2005 | 2004 |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| ASSETS | | |
| Deposits in foreign currencies | | |
| U.S. dollars | 84.6 | 507.2 |
| Other currencies | <u>3.5</u> | <u>5.5</u> |
| | 88.1 | 512.7 |
| Advances to members of the Canadian Payments Association | - | 0.5 |
| Investments (note 4) | | |
| Treasury bills of Canada | 16,384.6 | 13,628.8 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within three years | 10,337.1 | 9,153.9 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after three years | 19,689.3 | 20,408.1 |
| Other investments | <u>38.0</u> | <u>2.6</u> |
| | 46,449.0 | 43,193.4 |
| Bank premises (note 5) | 136.6 | 129.3 |
| Other assets | | |
| Securities purchased under resale agreements | 1,297.1 | 2,519.1 |
| All other assets (note 6) | <u>349.5</u> | <u>375.8</u> |
| | 1,646.6 | 2,894.9 |
| | <u>48,320.3</u> | <u>46,730.8</u> |

(See accompanying notes to the financial statements.)

| | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| LIABILITIES AND CAPITAL | | |
| Bank notes in circulation (note 7) | 46,077.9 | 44,240.6 |
| Deposits | | |
| Government of Canada | 911.1 | 1,062.7 |
| Banks | 32.8 | 382.1 |
| Other members of the Canadian Payments Association | 17.1 | 118.8 |
| Other deposits | 422.4 | 382.8 |
| | <u>1,383.4</u> | <u>1,946.4</u> |
| Liabilities to the Government of Canada | | |
| U.S. dollars | - | 383.5 |
| Other liabilities | | |
| Securities sold under repurchase agreements | 684.3 | - |
| All other liabilities | 144.7 | 130.3 |
| | <u>829.0</u> | <u>130.3</u> |
| | <u>48,290.3</u> | <u>46,700.8</u> |
| Capital | | |
| Share capital (note 8) | 5.0 | 5.0 |
| Statutory reserve (note 9) | 25.0 | 25.0 |
| | <u>30.0</u> | <u>30.0</u> |
| | <u>48,320.3</u> | <u>46,730.8</u> |



D.A. Dodge, Governor

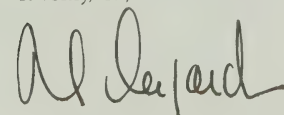
On behalf of the Board



J.S. Lanthier, CM, FCA,
Chair, Audit Committee and Lead Director



S. Vokey, CA, Chief Accountant



J.-G. Desjardins, LScCom, CFA,
Chair, Planning and Budget Committee

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Year ended 31 December 2005

(Amounts in the notes to the financial statements are in millions of dollars, unless otherwise stated.)

1. The business of the Bank

The Bank of Canada's responsibilities focus on the goals of low and stable inflation, a safe and secure currency, financial stability, and the efficient management of government funds and public debt. These responsibilities are carried out as part of the broad functions described below. Expenses in the *Statement of revenue and expense* are reported on the basis of these five corporate functions as derived through the Bank's allocation model.

Monetary policy

Contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

Currency

Designs, produces, and distributes Canada's bank notes, focusing on counterfeit deterrence through research on security features, public education, and partnership with law enforcement; replaces and destroys worn notes.

Financial system

Promotes a safe, sound, and efficient financial system, both within Canada and internationally.

Funds management

Provides high-quality, effective, and efficient funds-management services: for the government, as its fiscal agent; for the Bank; and for other clients.

Retail debt services

Ensures that all holders of Canada Savings Bonds, Canada Premium Bonds, and Canada Investment Bonds have their information registered and their accounts serviced through efficient operations and systems support. The Bank recovers the cost of retail debt operations from the Canada Investment and Savings Agency.

In accordance with the Bank of Canada Act, the net revenue of the Bank is remitted to the Receiver General for Canada.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's bylaws. A cash-flow statement has not been prepared, since the liquidity and cash position of the Bank and other cash-flow information regarding the Bank's activities may be derived from the *Statement of revenue and expense* and the *Balance sheet*.

The significant accounting policies of the Bank are:

a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and the notes to the financial statements. These estimates, mostly in the area of pension and other employee future benefits, are based on management's best knowledge of current events. Actual results may differ from those estimates.

b) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on an accrual basis.

c) Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees. The Bank accrues its obligations under these benefit plans and the related costs, net of plan assets. The costs and the obligations of the plans are actuarially determined using the projected benefit method and using management's best estimate of the expected investment performance of the plans, salary escalation, retirement ages of employees, and expected health care costs.

The benefit plan expense (income) for the year consists of the current service cost, the interest cost, the expected return on plan assets, and the amortization of unrecognized past service costs, actuarial losses (gains) as well as the transitional obligation (asset). Calculation of the expected return on assets for the year is based on the market value of plan assets using a market-related value approach. The market-related value of plan assets is determined using a methodology where the difference between the actual and expected return on the market value of plan assets is amortized over five years.

The excess of the net accumulated actuarial loss (gain) over 10 per cent of the greater of the benefit obligation and the market-related value of plan assets is amortized over the expected average remaining service lifetime (EARS�) of plan members. Past service costs arising from plan amendments are deferred and amortized on a straight-line basis over the EARS� at the date of amendments.

On 1 January 2000, the Bank adopted the new accounting standard on employee future benefits using the prospective application method. The initial transitional balances are amortized on a straight-line basis over the EARS�, as at the date of adoption. The EARS� has been determined to be 11 years (12 years for the period 2002–04) for the pension plans and for the long-service benefit program, 14 years for the post-retirement health care plan, and 7 years for post-employment benefits plans.

d) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates. Investment income is translated at the rate in effect at the date of the transaction. The resulting gains and losses are included in the *Statement of revenue and expense*.

e) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association are liquidity loans that are fully collateralized and generally overnight in duration. The Bank charges interest on advances under the Large Value Transfer System (LVTS) at the Bank Rate.

f) Investments

Securities, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are held for investment purposes. These investments are recorded at cost and are adjusted for amortization of purchase discounts and premiums using the constant-yield method for treasury bills and bankers' acceptances and the straight-line method for bonds. The amortization, as well as gains and losses on disposition, is included in the *Statement of revenue and expense* as revenue.

g) Securities Lending Program

The Bank operates a Securities Lending Program to support the liquidity of Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of these securities to the market. These securities-lending transactions are fully collateralized and are generally overnight in duration. The securities loaned continue to be accounted for as investment assets. Lending fees charged by the Bank on these transactions are included in revenue at the date of the transaction.

h) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. Depreciation is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

| | |
|----------------------------|----------------|
| Buildings | 25 to 40 years |
| Computer hardware/software | 3 to 7 years |
| Other equipment | 5 to 15 years |

Projects in progress are not depreciated until the asset is put into use.

i) Securities purchased under resale agreements

Securities purchased under resale agreements are reverse repo-type transactions in which the Bank offers to purchase Government of Canada securities from designated counterparties with an agreement to sell them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized lending transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally acquired plus accrued interest.

j) Deposits

The liabilities within this category are Canadian-dollar demand deposits. The Bank pays interest on the deposits for the Government of Canada, banks, and other financial institutions at market-related rates. Interest paid on deposits are included in the *Statement of revenue and expense*.

k) Securities sold under repurchase agreements

Securities sold under repurchase agreements are repo-type transactions in which the Bank offers to sell Government of Canada securities to designated counterparties with an agreement to buy them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized borrowing transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally sold plus accrued interest.

l) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

3. Expense by class of expenditure

| | 2005 | 2004 |
|-----------------------------------------|--------------|---------------|
| Salaries | 89.5 | 82.1 |
| Benefits and other staff expenses | 43.2 | 29.7 |
| Currency costs | 55.4 | 58.6 |
| Premises maintenance | 21.1 | 20.5 |
| Services and supplies | 84.0 | 83.9 |
| Depreciation | 17.2 | 17.0 |
| | <u>310.4</u> | <u>291.8</u> |
| Recoveries | | |
| Retail debt services | (55.2) | (53.8) |
| Other | <u>(9.3)</u> | <u>(10.1)</u> |
| | <u>245.9</u> | <u>227.9</u> |

Retail debt services are recovered from the Canada Investment and Savings Agency. Other recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services.

4. Investments

The Bank invests in treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. These holdings are distributed to broadly resemble the structure of the Government of Canada domestic debt outstanding and are typically held to maturity. The amortized book values of these investments approximate their par values.

There were no securities loaned under the Securities Lending Program as at 31 December 2005.

The Bank also holds shares in the Bank for International Settlements (BIS) in order to participate in the BIS and in international initiatives generally. On 31 May 2005, the Bank acquired 1,441 BIS shares at a price of CHF34,551,663 (Can\$35,405,090), increasing its holdings to 9,441 BIS shares.

Credit risk

The portfolio is essentially free of credit risk because the securities held are direct obligations of the Government of Canada, the Bank's shareholder. Advances to Members of the Canadian Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are collateralized transactions fully backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities. The credit quality of collateral is managed through a set of exposure limits tied to credit ratings of the collateral and term to maturity.

Interest rate risk

The Bank is exposed to interest rate risk arising from fluctuations in interest rates on treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's revenues greatly exceed expenses, changes in interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its obligations. Fluctuations in fair value of the instrument resulting from changes in interest rates are not reflected in the Bank's revenue since the investments are typically held to maturity. The Bank does not use derivative instruments to reduce its exposure to interest rate risk.

Fair values

The fair values of the securities presented below are based on quoted market prices. The amortized cost of all other financial instruments held by the Bank (assets or liabilities including accounts payable, securities purchased under resale agreement, and securities sold under repurchase agreements) approximates the fair value, given their short-term nature.

The BIS shares are not traded; however, based on recent share issues, their fair value is estimated as being 70 per cent of the Bank's interest in the BIS shareholder's equity, which is denominated in special drawing rights (SDRs).

| Securities | 2005 | | | 2004 | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-----------------|------------------------------|-------------------|-----------------|------------------------------|
| | Amortized cost | Fair value | Average yield per cent | Amortized cost | Fair value | Average yield per cent |
| Treasury bills of Canada | 16,384.6 | 16,365.2 | 3.2 | 13,628.8 | 13,634.1 | 2.6 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within 3 years | 10,337.1 | 10,534.9 | 5.1 | 9,153.9 | 9,480.1 | 5.3 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 3 years but not over 5 years | 5,768.0 | 6,024.4 | 5.1 | 5,910.4 | 6,271.1 | 5.2 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 5 years but not over 10 years | 8,127.9 | 8,802.2 | 5.4 | 8,954.2 | 9,786.5 | 5.7 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 10 years | 5,793.4 | 7,379.3 | 5.9 | 5,543.5 | 6,469.4 | 6.0 |
| | 46,411.0 | 49,106.0 | | 43,190.8 | 45,641.2 | |
| Shares in the Bank for International Settlements | 38.0 | 226.0 | | 2.6 | 200.4 | |
| | <u>46,449.0</u> | <u>49,332.0</u> | | <u>43,193.4</u> | <u>45,841.6</u> | |

5. Bank premises

| | 2005 | | | 2004 | | |
|--------------------------------|--------------|--------------------------|----------------|--------------|--------------------------|----------------|
| | Cost | Accumulated depreciation | Net book value | Cost | Accumulated depreciation | Net book value |
| Land and buildings | 181.6 | 89.5 | 92.1 | 167.5 | 85.0 | 82.5 |
| Computer hardware/ software | 63.8 | 45.9 | 17.9 | 65.6 | 49.3 | 16.3 |
| Other equipment | 137.6 | 111.6 | 26.0 | 140.5 | 114.0 | 26.5 |
| | 383.0 | 247.0 | 136.0 | 373.6 | 248.3 | 125.3 |
| Projects in progress | 0.6 | — | 0.6 | 4.0 | — | 4.0 |
| | <u>383.6</u> | <u>247.0</u> | <u>136.6</u> | <u>377.6</u> | <u>248.3</u> | <u>129.3</u> |

Projects in progress in 2005 consist of upgrades to the Bank's computer infrastructure.

The improvement project to the head office building and the upgrade to the note-processing system were completed in 2005 and are reported, respectively, in *Land and buildings* and in *Other equipment*.

6. All other assets

This category includes accrued interest on Canadian investments of \$227.5 million (\$245.9 million in 2004). It also includes the pension accrued benefit asset of \$81.0 million (\$84.7 million in 2004).

7. Bank notes in circulation

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank has the sole authority to issue bank notes for circulation in Canada.

A breakdown by denomination is presented below.

| | 2005 | 2004 |
|------------------|-----------------|-----------------|
| \$5 | 920.8 | 891.0 |
| \$10 | 1,039.0 | 1,018.3 |
| \$20 | 14,312.4 | 13,729.7 |
| \$50 | 6,524.2 | 6,681.9 |
| \$100 | 21,421.3 | 19,919.6 |
| Other bank notes | <u>1,860.2</u> | <u>2,000.1</u> |
| | <u>46,077.9</u> | <u>44,240.6</u> |

Other bank notes include denominations that are no longer issued but remain as legal tender.

8. Share capital

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

9. Statutory reserve

The statutory reserve was established in accordance with the Bank of Canada Act. It was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955.

10. Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees.

The pension plans provide benefits under a Registered Pension Plan and a Supplementary Pension Arrangement. Pension calculation is based mainly on years of service and average pensionable income and is generally applicable from the first day of employment. The pension is indexed to reflect changes in the consumer price index on the date payments begin and each 1 January thereafter.

The Bank sponsors post-retirement health, dental, and life insurance benefits, as well as post-employment self-insured Long-Term Disability and continuation of benefits to disabled employees. The Bank also sponsors a long-service benefit program for employees hired before 1 January 2003.

The Bank measures its accrued benefits obligations and fair value of plan assets for accounting purposes as at 31 December of each year. The most recent actuarial valuation for funding purposes of the Registered Pension Plan was done as of 1 January 2005 and the next required valuation will be as of 1 January 2008.

The total cash payment for employee future benefits for 2005 was \$8.8 million (\$8.6 million in 2004), consisting of \$4.2 million (\$3.5 million in 2004) in cash contributed by the Bank to its funded pension plans and \$4.6 million (\$5.1 million in 2004) in cash payments directly to beneficiaries for its unfunded other benefits plans.

Information about the employee benefit plans is presented in the tables below.

Plan assets, benefit obligation, and plan status

| | Pension benefit plans ¹ | | Other benefit plans | |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------|---------------------|---------------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Plan assets | | | | |
| Fair value of plan assets at beginning of year | 799.4 | 726.8 | - | - |
| Bank's contributions | 4.2 | 3.5 | - | - |
| Employees' contributions | 6.1 | 7.9 | - | - |
| Benefit payments and transfers | (28.8) | (30.4) | - | - |
| Actual return on plan assets | 112.6 | 91.6 | - | - |
| <i>Fair value of plan assets at year-end²</i> | <u>893.5</u> | <u>799.4</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Benefit obligation | | | | |
| Benefit obligation at beginning of year | 715.2 | 663.3 | 126.2 | 112.7 |
| Current service cost | 22.1 | 22.2 | 4.7 | 4.5 |
| Interest cost | 37.7 | 35.2 | 6.5 | 6.1 |
| Benefit payments and transfers | (28.8) | (30.4) | (4.6) | (5.1) |
| Actuarial loss | 141.0 | 24.9 | 18.3 | 8.1 |
| <i>Benefit obligation at year-end</i> | <u>887.2</u> | <u>715.2</u> | <u>151.1</u> | <u>126.3</u> |
| Plan status | | | | |
| Excess (deficiency) of fair value of plan assets over benefit obligation at year-end | 6.3 | 84.2 | (151.1) | (126.3) |
| Unamortized net transitional obligation (asset) | (75.5) | (88.1) | 22.2 | 25.8 |
| Unamortized cost of amendments | 19.5 | 21.9 | 3.0 | 4.0 |
| Unamortized net actuarial loss | 130.7 | 66.7 | 41.6 | 25.6 |
| <i>Accrued benefit asset (liability)</i> | <u>81.0</u> | <u>84.7</u> | <u>(84.3)</u> | <u>(70.9)</u> |

1. For the Supplementary Pension Arrangement, in which the accrued benefit obligation exceeds plan assets, the accrued benefit obligation and fair value of plan assets totalled \$48.0 million (\$36.9 million in 2004) and \$26.7 million (\$21.3 million in 2004), respectively.
2. The assets of the pension benefit plans were composed as follows: 58 per cent equities, 27 per cent bonds; 10 per cent real return investments; 3 per cent real estate assets; and 2 per cent short-term securities and cash (58 per cent, 27 per cent, 10 per cent, 2 per cent, and 3 per cent respectively in 2004).

The accrued benefit asset for the defined-benefit pension plans is included in the balance sheet category *All other assets*. The total accrued benefit liability for the other benefits plans is included in the balance sheet category *All other liabilities*.

Benefit plan expense (income)

| | Pension benefit plans | | Other benefit plans | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------|---------------------|-------------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Current service cost, net of employees' contributions | 16.1 | 14.3 | 4.7 | 4.5 |
| Interest cost | 37.7 | 35.2 | 6.5 | 6.1 |
| Actual return on plan assets | (112.6) | (91.6) | - | - |
| Actuarial loss | 141.0 | 24.9 | 18.3 | 8.1 |
| <i>Benefit plan expense (income), before adjustments to recognize the long-term nature of employee future benefit costs</i> | <u>82.2</u> | <u>(17.2)</u> | <u>29.5</u> | <u>18.7</u> |
| Adjustments | | | | |
| Difference between expected return and actual return on plan assets for the year | 71.8 | 48.8 | - | - |
| Difference between amortization of past service costs for the year and actual plan amendments for the year | 2.3 | 2.3 | 1.0 | 1.0 |
| Difference between amortization of actuarial loss for the year and actual loss on accrued benefit obligation for the year | (135.8) | (23.9) | (16.8) | (7.4) |
| Amortization of transitional obligation (asset) | <u>(12.6)</u> | <u>(12.6)</u> | <u>3.5</u> | <u>3.5</u> |
| <i>Benefit plan expense (income) recognized in the year</i> | <u>7.9</u> | <u>(2.6)</u> | <u>17.2</u> | <u>15.8</u> |

Significant assumptions

The significant assumptions used are as follows (on a weighted-average basis).

| | Pension benefit plans | | Other benefit plans | |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|--------|---------------------|--------|
| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Accrued benefit obligation as at 31 December | | | | |
| Discount rate | 4.25% | 5.00% | 4.15% | 4.80% |
| Rate of compensation increase | 3.50% | 4.00% | 3.50% | 4.00% |
| | +merit | +merit | +merit | +merit |
| Benefit plan expense for year ended 31 December | | | | |
| Discount rate | 5.00% | 5.25% | 4.80% | 5.30% |
| Expected rate of return on assets | 5.50% | 6.00% | - | - |
| Rate of compensation increase | 3.50% | 4.00% | 3.50% | 4.00% |
| | +merit | +merit | +merit | +merit |
| Assumed health care cost trend | | | | |
| Initial health care cost trend rate | | | 8.25% | 9.63% |
| Health care cost trend rate declines to | | | 4.80% | 4.50% |
| Year that the rate reaches the ultimate trend rate | | | 2015 | 2014 |

2005 sensitivity of key assumptions

| | <u>Change in obligation</u> | <u>Change in expense</u> |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Impact of 0.25 per cent increase/decrease in assumptions | | |
| Pension benefit plans | | |
| Change in discount rate | (38.5) / 41.1 | (3.9) / 4.1 |
| Change in the long-term rate of return on plan assets | 0.0 / 0.0 | (1.9) / 1.9 |
| Other benefit plans | | |
| Change in discount rate | (6.2) / 6.6 | (0.2) / 0.2 |
| Impact of 1.00 per cent increase/decrease in assumptions | | |
| Other benefit plans | | |
| Change in the assumed health care cost trend rates | (14.8) / 19.4 | (1.1) / 1.5 |

11. Commitments, contingencies, and guarantees

a) Operations

The Bank has a long-term contract with an outside service provider for retail debt services, expiring in 2011. As at 31 December 2005, fixed payments totalling \$86.8 million remained, plus a variable component based on the volume of transactions. The Bank recovers the cost of retail debt services from the Canada Investment and Savings Agency. Commitments relating to other outsourced processing services are \$1.9 million, expiring in June 2006.

The Bank occupies leased premises in Halifax, Montréal, Toronto, Calgary, and Vancouver. As at 31 December 2005, the future minimum payments are \$4.6 million for rent, real estate taxes and building operations. The expiry dates vary for each lease, from September 2008 to August 2014.

Minimum annual payments for long-term commitments

| | <u>Outsourced services</u> | <u>Leased space</u> | <u>Total</u> |
|------------|--------------------------------|-------------------------|--------------|
| 2006 | 20.8 | 1.3 | 22.1 |
| 2007 | 17.5 | 1.2 | 18.7 |
| 2008 | 16.4 | 0.3 | 16.7 |
| 2009 | 15.5 | 0.3 | 15.8 |
| 2010 | 14.8 | 0.4 | 15.2 |
| Thereafter | 3.7 | 1.1 | 4.8 |
| | <u>88.7</u> | <u>4.6</u> | <u>93.3</u> |

Commitments related to capital improvements to the head office building totalling \$1.6 million are outstanding as at 31 December 2005; the work is expected to be completed in the first half of 2006.

b) Foreign currency contracts

The Bank is a participant in foreign currency swap facilities with the U.S. Federal Reserve for US\$2 billion, the Banco de México for Can\$1 billion, and with the Exchange Fund Account of the Government of Canada. There were no drawings under any of those facilities in 2005 or 2004 and, therefore, there were no commitments outstanding as at 31 December 2005.

c) Investment contracts

Sale investment contracts outstanding as at 31 December 2005, of \$1,300.0 million, at an interest rate of 3.21 per cent under special purchase and resale agreements, were settled by 13 January 2006 (\$2,516.8 at the end of 2004 at an interest rate of 2.50 per cent).

Purchase investment contracts outstanding as at 31 December 2005, of \$685.0 million, at an interest rate of 3.25 per cent under sale and repurchase agreements, were settled on 3 January 2006 (none outstanding at the end of 2004).

d) Contingency

The 9,441 shares in the BIS have a nominal value of 5,000 special drawing rights (SDRs) of which 25 per cent, i.e., SDR1,250, is paid up. The balance of SDR3,750 is callable at three months' notice by decision of the BIS Board of Directors. The Canadian equivalent of this contingent liability was \$58.5 million at 31 December 2005, based on prevailing exchange rates.

e) Legal proceedings

In 2004, legal proceedings were initiated against the Bank relating to the Bank of Canada Registered Pension Plan. Since the Bank's legal counsel is of the view that the plaintiff's claims for compensation do not have a sound legal basis, management does not expect the outcome of the proceedings to have a material effect on the financial position or operations of the Bank.

f) Guarantees

In the normal course of operations, the Bank enters into certain guarantees, which are described below.

Large Value Transfer System (LVTS) Guarantee

The LVTS is a large-value payment system, owned and operated by the Canadian Payments Association. The system's risk-control features, which include caps on net debit positions and collateral to secure the use of overdraft credit, are sufficient to permit the system to obtain the necessary liquidity to settle in the event of the failure of the single LVTS participant having the largest possible net amount owing. The Bank guarantees to provide this liquidity, and in the event of the single participant failure, the liquidity loan will be fully collateralized. In the extremely unlikely event that there were defaults by more than one participant during the LVTS operating day, in an aggregate amount in excess of the largest possible net amount owing by a single participant, there would not likely be enough collateral to secure the

amount of liquidity that the Bank would need to provide to settle the system. This might result in the Bank having unsecured claims on the defaulting participants in excess of the amount of collateral pledged to the Bank to cover the liquidity loans. The Bank would have the right, as an unsecured creditor, to recover any amount of its liquidity loan that was unpaid. The amount potentially at risk under this guarantee is not determinable, since the guarantee would be called upon only if a series of extremely low probability events were to occur. No amount has ever been provided for in the liabilities of the Bank, and no amount has ever been paid under this guarantee.

Other Indemnification Agreements

In the normal course of operations, the Bank provides indemnification agreements with various counterparties in transactions such as service agreements, software licences, leases, and purchases of goods. Under these agreements, the Bank agrees to indemnify the counterparty against loss or liability arising from the acts or omissions of the Bank in relation to the agreement. The nature of the indemnification agreements prevents the Bank from making a reasonable estimate of the maximum potential amount that the Bank would be required to pay such counterparties.

Governing Council

David A. Dodge, *Governor**

W. Paul Jenkins, *Senior Deputy Governor**

Deputy Governors

Pierre Duguay*

Sheryl Kennedy*

David J. Longworth*

Tiff Macklem*

Marcus L. Jewett, QC, *General Counsel and Corporate Secretary**

Advisers

Janet Cosier,^{*1} Clyde A. Goodlet, Bruce Little,² John D. Murray, Ronald M. Parker,³
George Pickering, Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Financial Markets

Donna Howard, *Chief*

Carolyn Wilkins, *Deputy Chief*

Ross MacKinnon, *Director, Toronto Division*

Miville Tremblay, *Director, Montréal Division*

Scott Hendry, *Research Director*

Ron Morrow, *Director*

Jeremy Rudin, *Research Director*⁴

Financial Risk Office

Mark Zelmer, *Director*⁵

Research

Agathe Côté, *Chief*

Paul Fenton, *Deputy Chief*

Robert Amano, *Research Director*

Sharon Kozicki, *Research Director*

Monetary and Financial Analysis

Allan Crawford, *Chief*

Dinah Maclean, *Deputy Chief*

Walter N. Engert, *Research Director*

Pierre St-Amant, *Research Director*

International

Lawrence L. Schembri, *Chief*

Graydon Paulin, *Deputy Chief*

James A. Haley, *Research Director*⁴

Donald Coletti, *Research Director*

Robert Lafrance, *Research Director*

Banking Operations

Gerry T. Gaetz, *Chief*

Nicole Poirier, *Director, Currency*

Communication and Compliance

Louise Hyland, *Director, Financial System and*

Funds Management

Charles Spencer, *Director, Currency Research
and Development*

Richard Wall, *Director, Currency Operations*

Executive and Legal Services

Marcus L. Jewett, *General Counsel and Corporate
Secretary**

Colleen Leighton, *Director of Executive Services*

Lorna Thomas, *Special Assistant to the Governor*

Robert Turnbull, *Assistant General Counsel*

Communications

Denis Schuthe, *Chief*

Jean-Michel Catta, *Deputy Chief*

Corporate Services

Sheila Niven, *Chief**

Janice Gabie, *Deputy Chief*

Frances Boire-Carrière, *Director, Human
Resources Services*

John Otterspoor, *Director, Information
Technology Services*

Steve Little, *Deputy Director, Information
Technology Services*

Financial Services

Sheila Vokey, *Chief and Chief Accountant**

Rudy Wytenburg, *Deputy Chief*

Debt Administration Office

Dale M. Fleck, *Chief*

Audit

David Sullivan, *Chief Internal Auditor*

Note: Positions as of 31 January 2006

* Member of Executive Management Committee

1. Also Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

2. Visiting Special Adviser

3. On Executive Interchange to Government of Canada

4. On Executive Interchange from Government of Canada

5. Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

Bank of Canada Regional Offices

Atlantic Provinces

1583 Hollis Street, 5th Floor,
Halifax, Nova Scotia B3J 1V4

David Amirault, *Senior Regional Representative (Economics)*
Monique Guérin, *Senior Regional Representative (Currency)*

Quebec

1501 McGill College Avenue, Suite 2030
Montréal, Quebec H3A 3M8

Thérèse Lafèche, *Senior Regional Representative (Economics)*
Pierre Laprise, *Senior Regional Representative (Currency)*

Ontario

150 King Street West, 20th Floor, Suite 2000
Toronto, Ontario M5H 1J9

Hung-Hay Lau, *Senior Regional Representative (Economics)*
Paul de Swart, *Senior Regional Representative (Currency)*

Prairie Provinces, Nunavut, and Northwest Territories

404-6th Avenue SW, Suite 200

Calgary, Alberta T2P 0R9

Mark Illing, *Senior Regional Representative (Economics)*

Ted Mieszkalski, *Senior Regional Representative (Currency)*

British Columbia and Yukon

200 Granville Street, Suite 2710

Vancouver, British Columbia V6C 1S4

Farid Novin, *Senior Regional Representative (Economics)*

Lisa Elliott, *Senior Regional Representative (Currency)*

New York Office

Canadian Consulate General

1251 Avenue of the Americas

New York, NY 10020-1151 U.S.A.

Zahir Lalani, *Consul and Senior Representative for the
Bank of Canada*

Note: Positions as of 31 January 2006

FOR FURTHER INFORMATION ABOUT THE BANK OF CANADA



PUBLICATIONS

Monetary Policy Report and Updates—A detailed summary of the Bank's policies and strategies, as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Reports published in April and October; Updates published in January and July. Without charge.

Business Outlook Survey—Published quarterly. Without charge.

Financial System Review—Brings together the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Published semi-annually. Without charge.

Bank of Canada Review—A quarterly publication that contains economic commentary and feature articles. By subscription.

Bank of Canada Banking and Financial Statistics—A comprehensive package of Canadian data. Published monthly. By subscription.

Weekly Financial Statistics—A 20-page package of banking and money market statistics. By subscription.

For information about these and other publications, contact:

Publications Distribution, 234 Wellington Street,
Ottawa, K1A 0G9

Telephone: (613) 782-8248 Fax: (613) 782-8874
Email: publications@bankofcanada.ca

INTERNET

<http://www.bankofcanada.ca>

Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, most of our major publications, and current financial data.

PUBLIC INFORMATION

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information Office.

Telephone: 1-800-303-1282 Fax: (613) 782-7713
Email: info@bankofcanada.ca

For information on unclaimed balances:

Telephone: 1-888-891-6398 Fax: (613) 782-7802
Email: ucbalances@bankofcanada.ca

Bureaux régionaux de la Banque du Canada

Provinces de l'Atlantique

1583, rue Hollis, 5^e étage
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1V4
David Amiraal, représentant principal (Analyse économique)
Monique Guérin, représentante principale (Monnaie)

Québec

1501, avenue McGill College, bureau 2030
Montréal (Québec) H3A 3M8
Thérèse Lallière, représentante principale (Analyse économique)
Pierre Laprise, représentant principal (Monnaie)

Ontario

150, rue King Ouest, 20^e étage, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 1J9
Hung-Hay Lau, représentant principal (Analyse économique)
Paul de Swart, représentant principal (Monnaie)

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2006

Provinces des Prairies, Nunavut et

404-6th Avenue SW, bureau 200
Calgary (Alberta) T2P 0R9
Mark Illing, représentant principal (Analyse économique)
Ted Mieszkalski, représentant principal (Monnaie)

Colombie-Britannique et Yukon

200, rue Cranville, bureau 2710
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4
Fard Novrin, représentant principal (Analyse économique)
Lisa Elliott, représentante principale (Monnaie)

Bureau de New York

Consulat général du Canada
1251 Avenue of the Americas
New York, NY 10020-1151
Etats-Unis
Zahir Lalani, consul et représentant principal
de la Banque du Canada

LA BANQUE DU CANADA POUR DE PLUS AMPLES RENSEIGNEMENTS SUR



PUBLICATIONS

Rapport sur la politique monétaire et Mise à jour
Compte rendu détaillé de la politique et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Le Rapport paraît en avril et en octobre, la *Mise à jour*, en janvier et en juillet. Publications gratuites.

Enquête sur les perspectives des entreprises

Publication trimestrielle gratuite
Analyse des perspectives des entreprises et des commentaires sur l'actualité économique et des articles de fond. Sur abonnement.

Revue de la Banque du Canada

Publication trimestrielle contenant des commentaires sur l'actualité économique et des articles de fond. Sur abonnement.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières

Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

Provinces des Prairies, Nunavut et

Pour obtenir des renseignements sur les publications de la Banque, s'adresser au :
Service de la diffusion des publications
234, rue Wellington, Ottawa K1A 0G9
Téléphone : 613 782-8248
Télécopieur : 613 782-8874
Adresse électronique : publications@banqueducanada.ca
INTERNET
<http://www.banqueducanada.ca>
Accès rapide aux communications et aux allocations du gouvernement, aux principales publications de la Banque ainsi qu'à des données financières à jour
INFORMATION PUBLIQUE
Pour obtenir des renseignements d'ordre général sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :
Téléphone : 1 800 303-1282
Télécopieur : 613 782-7713
Adresse électronique : info@banqueducanada.ca
Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :
Téléphone : 1 888 891-6398
Télécopieur : 613 782-7802
Adresse électronique : soldesnr@banqueducanada.ca

Conseil de direction

David A. Dodge, gouverneur*

W. Paul Jenkins, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Sheryl Kennedy* David J. Longworth*

Tiff Macklem*

Marcus L. Jewett, c.r., avocat général et secrétaire général*

Conseillers

Janet Cosier*¹, Clyde A. Goodier, Bruce Little², John D. Murray, Ronald M. Parker³, George Pickering, Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Marchés financiers

Donna Howard, chef

Carolyn Wilkins, sous-chef

Ross Mackinnon, directeur du Bureau de Toronto

Miville Tremblay, directeur du Bureau de Montréal

Scott Hendry, directeur de recherches

Ron Morrow, directeur

Jeremy Rudin, directeur de recherches⁴

Bureau de surveillance des risques financiers

Mark Zelmer, directeur⁵

Recherches

Agathe Côté, chef

Paul Fenton, sous-chef

Robert Amamo, directeur de recherches

Sharon Kozicki, directrice de recherches

Études monétaires et financières

Allian Crawford, chef

Dinah Maclean, sous-chef

Pierre St-Amand, directeur de recherches

Relations internationales

Lawrence L. Schembri, chef

Graydon Paulin, sous-chef

James A. Haley, directeur de recherches⁴

Donald Coletti, directeur de recherches

Robert Lafrance, directeur de recherches

Opérations bancaires

Gerry T. Gaez, chef

Nicole Poirier, directrice, Observation

et communication sur

les billets de banque

Louise Hyland, directrice, Système financier

et gestion financière

* Membre du Bureau supérieur de direction

1. Également présidente du Conseil d'administration de l'association canadienne

des paiements

2. Conseiller spécial invité

3. En détachement auprès du gouvernement du Canada — Programme de

permutation des cadres

4. En détachement auprès de la Banque du Canada — Programme de permutation des cadres

5. Également vice-président du Conseil d'administration de l'association canadienne des paiements

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2006

Bureau de gestion de la dette

Rudy Wrynburg, sous-chef

Services financiers

de l'information

Steve Little, sous-directeur, Services des technologies

de l'information

John Oterspoor, directeur, Services des technologies

ressources humaines

Frances Boire-Carrère, directrice, Services des

Janice Gabie, sous-chef

Services généraux

Sheila Niven, chef*

Jean-Michel Catta, sous-chef

Communications

Robert Turnbull, avocat général adjoint

Lorna Thomas, adjointe spéciale du gouverneur

Haute Direction

Colleen Leighon, directrice, Services à la

Services à la Haute Direction et Services juridiques

Marcus L. Jewett, avocat général et secrétaire général*

de banque

Richard Wall, directeur, Opérations sur les billets

Recherche et développement

Charles Spencer, directeur, Billets de banque —

ne serait invoquée qu'au terme d'une série d'événements extrêmement peu susceptibles de se produire. Aucun montant n'a jamais été prévu dans le passif de la Banque, et aucune somme n'a jamais été versée au titre de cette garantie.

Autres conventions d'indemnisation

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des conventions d'indemnisation avec diverses contreparties à des transactions comme des conventions de services, des licences d'utilisation de logiciels, des baux et des achats de biens. Aux termes de ces conventions, la Banque s'engage à indemniser la contrepartie de la perte ou de la dette découlant de ses propres actes ou omissions relativement à la convention. La nature des conventions d'indemnisation empêche la Banque d'effectuer une estimation raisonnable de la somme maximale qu'elle pourrait être tenue de verser à ces contreparties.

b) Contrats de devises

La Banque a conclu un accord de swap de devises se chiffrant à 2 milliards de dollars F. U. avec la Réserve fédérale des États-Unis, un autre d'un montant de 1 milliard de dollars canadiens avec la Banque du Mexique, et un troisième avec le Compte du fonds des changes du gouvernement canadien. Aucun tirage n'a été effectué sur ces mécanismes en 2005 et en 2004, et, par conséquent, il n'y avait aucun engagement découlant de contrats de devises en cours au 31 décembre 2005.

c) Contrats de titres

Au 31 décembre 2005, l'encours des contrats de vente de titres conclus dans le cadre de prises en pension spéciales (taux applicable de 3,21 %) s'élevait à 1 300,0 millions de dollars; ces contrats avaient tous été réglés le 13 janvier 2006 (à la fin de 2004, des contrats totalisant 2 516,8 millions de dollars et portant intérêt au taux de 2,50 % étaient toujours en cours).

Des contrats d'achat de titres totalisant 685,0 millions de dollars (taux applicable de 3,25 %) étaient toujours en cours au 31 décembre 2005 dans le cadre de cessions en pension; ces contrats avaient tous été réglés le 3 janvier 2006 (à la fin de 2004, l'encours de tels contrats était nul).

d) Éventualités

La Banque détient 9 441 actions de la Banque des Réglements Internationaux (BRI). La valeur nominale de chacune d'entre elles correspond à un capital de 5 000 droits de tirage spéciaux (DTS), dont 25 % (soit 1 250 DTS) est libéré. Le capital restant de 3 750 DTS peut être appelé moyennant un avis de trois mois à la suite d'une décision du Conseil d'administration de la BRI. La valeur en dollars canadiens de ce passif éventuel était de 58,5 millions de dollars au 31 décembre 2005, selon le taux de change en vigueur à cette date.

e) Procédure judiciaire

En 2004, une poursuite a été intentée contre la Banque du Canada relativement au Régime de pension agée de cette dernière. Comme les avocats de la Banque sont d'avis que la demande d'indemnisation du demandeur ne repose pas sur un fondement juridique solide, la direction ne s'attend pas à ce que l'issue de la procédure influe de manière notable sur la position financière ou l'exploitation de la Banque.

f) Garanties

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut certaines garanties, décrites ci-après.

Garantie relative au système de transferts de paiements de grande valeur (STPGV)

Le STPGV est un système de traitement de gros paiements, qui appartient à l'Association canadienne des paiements et qui est exploitée par elle. Les mesures de contrôle des risques prévues dans le STPGV, dont la limitation des positions débitrices nettes et le dépôt de garanties à l'égard du crédit pour découvert, suffisent pour permettre au système d'obtenir les liquidités nécessaires au règlement des opérations en cas de défaillance du participant affranchant la position débitrice la plus grande. La Banque donne l'assurance qu'elle fournira ces liquidités et, dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, le prêt serait entièrement garanti. Dans le cas, hautement improbable, où plus d'une institution manquera à ses obligations le même jour durant les heures d'ouverture du STPGV, pour une somme globale dépassant la position débitrice la plus grande affichée par un même participant, les titres donnés en nantissement seraient vraisemblablement insuffisants pour garantir le montant des liquidités que la Banque devrait accorder pour assurer le règlement des transactions dans le système. Cette dernière pourrait ainsi avoir, à l'égard des défaillants, des créances ordinaires dont le montant excéderait celui des titres reçus en nantissement pour garantir les prêts. La Banque aurait le droit, à titre de créancier non garanti, de recouvrer toute partie impayée de ses liquidités. Le montant visé par cette garantie est impossible à déterminer, puisque celle-ci

Sensibilité aux principales hypothèses en 2005

| Variation de l'obligation | Variation de la dépense | Incidence d'une augmentation / diminution de 0,25 % des taux hypothétiques | |
|---------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| | | Régimes de pension | Variation du taux d'actualisation |
| | | des actifs des régimes | Variation du taux de rendement à long terme |
| | | Autres régimes | |
| | | Variation du taux d'actualisation | |
| | | Incidence d'une augmentation / diminution de 1,00 % des taux hypothétiques | |
| | | Autres régimes | |
| | | Variation des taux rendanciels hypothétiques | |
| | | du coût des soins de santé | |
| (14,8) / 19,4 | (1,1) / 1,5 | | |

11. Engagements, éventualités et garanties

a) Exploitation

La Banque a conclu avec un fournisseur externe un contrat à long terme visant le soutien des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, contrat qui arrivera à échéance en 2011. Au 31 décembre 2005, des sommes fixes totalisant 86,8 millions de dollars restaient à verser, ainsi que des sommes variables qui sont fonction du volume des transactions traitées. La Banque recouvre le coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers auprès de Placements Épargne Canada. Les engagements liés aux autres services de traitement impartis se chiffrent à 1,9 million de dollars et expireront en juin 2006. La Banque loue des locaux pour ses bureaux de Halifax, de Montréal, de Toronto, de Calgary et de Vancouver. Au 31 décembre 2005, les paiements minimaux futurs exigibles au titre de la location, de l'impôt foncier et de l'exploitation des immeubles s'élevaient à 4,6 millions de dollars. Les baux prendront fin à différentes dates entre septembre 2008 et août 2014.

Paiements minimaux annuels au titre des engagements à long terme

| Services impartis | Location de bureaux | Total |
|-------------------|---------------------|-------|
| 20,8 | 1,3 | 22,1 |
| 17,5 | 1,2 | 18,7 |
| 16,4 | 0,3 | 16,7 |
| 15,5 | 0,3 | 15,8 |
| 14,8 | 0,4 | 15,2 |
| 3,7 | 1,1 | 4,8 |
| 88,7 | 4,6 | 93,3 |

Des engagements liés aux améliorations apportées à l'immeuble du siège, d'un montant total de 1,6 million de dollars, étaient en cours au 31 décembre 2005; les travaux devaient être achevés au cours du premier semestre de 2006.

Charge (revenu) au titre des régimes

| Régimes de pension | | Autres régimes | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|------|
| 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés | | | |
| 16,1 | 14,3 | 4,7 | 4,5 |
| Frais d'intérêts | | | |
| 37,7 | 35,2 | 6,5 | 6,1 |
| (112,6) | (91,6) | - | - |
| 141,0 | 24,9 | 18,3 | 8,1 |
| Charge (revenu) au titre des régimes, avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs | | | |
| 82,2 | (17,2) | 29,5 | 18,7 |

Ajustements

| | | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|--------|
| Ecart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice | 71,8 | 48,8 | - |
| Ecart entre l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés pour l'exercice et les modifications effectives des régimes pour l'exercice | 2,3 | 2,3 | 1,0 |
| Ecart entre l'amortissement de la perte actuarielle pour l'exercice et la perte réelle sur l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice | (135,8) | (23,9) | (16,8) |
| Amortissement de l'obligation (de l'actif) transitoire | (12,6) | (12,6) | 3,5 |
| Charge (revenu) constatée au titre des régimes au cours de l'exercice | 7,9 | (2,6) | 17,2 |
| | | | 15,8 |

Principales hypothèses
Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

| Régimes de pension | | Autres régimes | |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
| Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre | | | |
| 4,25 % | 5,00 % | 4,15 % | 4,80 % |
| Taux d'actualisation | | | |
| 3,50 % | 4,00 % | 3,50 % | 4,00 % |
| Taux de croissance de la rémunération | | | |
| + prime au rendement | + prime au rendement | + prime au rendement | + prime au rendement |
| 5,00 % | 5,25 % | 4,80 % | 5,30 % |
| 5,50 % | 6,00 % | - | - |
| 3,50 % | 4,00 % | 3,50 % | 4,00 % |
| Taux de croissance de la rémunération | | | |
| + prime au rendement | + prime au rendement | + prime au rendement | + prime au rendement |
| 5,00 % | 5,25 % | 4,80 % | 5,30 % |
| 5,50 % | 6,00 % | - | - |
| 3,50 % | 4,00 % | 3,50 % | 4,00 % |
| Taux de croissance de la rémunération | | | |
| Dépense au titre des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre | | | |
| Taux d'actualisation | | | |
| Taux de rendement prévu des actifs | | | |
| Taux de croissance de la rémunération | | | |

Taux tendanciel hypothétique

du coût des soins de santé
Taux tendanciel initial du coût des soins de santé
Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel
Année où le taux devrait se stabiliser

| | |
|--------|--------|
| 8,25 % | 4,80 % |
| 9,63 % | 4,50 % |
| | 2014 |

On trouvera dans les tableaux ci-après des renseignements sur les régimes d'avantages sociaux des employés.

Actifs des régimes, obligation au titre des prestations constituées et situation des régimes

| | 2005 | 2004 | 2005 | 2004 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------|--------|--------|
| Actifs des régimes | Régimes de pension ¹ | Autres régimes | | |
| Juste valeur des actifs des régimes | 799,4 | 726,8 | 799,4 | 726,8 |
| au début de l'exercice | 4,2 | 3,5 | 4,2 | 3,5 |
| Cotisations de la Banque | 6,1 | 7,9 | 6,1 | 7,9 |
| Cotisations des employés | (28,8) | (30,4) | (28,8) | (30,4) |
| Versements et transferts de prestations | 112,6 | 91,6 | 112,6 | 91,6 |
| Rendement réel des actifs des régimes | 893,5 | 799,4 | 893,5 | 799,4 |
| Juste valeur des actifs des régimes | 893,5 | 799,4 | 893,5 | 799,4 |
| à la fin de l'exercice ² | | | | |
| Obligation au titre des prestations constituées | 715,2 | 663,3 | 715,2 | 663,3 |
| au début de l'exercice | 22,1 | 22,2 | 22,1 | 22,2 |
| Coût des prestations au titre des services rendus | 37,7 | 35,2 | 37,7 | 35,2 |
| Frais d'intérêts | 141,0 | 24,9 | 141,0 | 24,9 |
| Versements et transferts de prestations | (28,8) | (30,4) | (28,8) | (30,4) |
| Perte actuarielle | 887,2 | 715,2 | 887,2 | 715,2 |
| Obligation au titre des prestations constituées | 887,2 | 715,2 | 887,2 | 715,2 |
| à la fin de l'exercice | | | | |
| Situation des régimes | | | | |
| Excédent (déficit) de la juste valeur des actifs des régimes par rapport à l'obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice | 6,3 | 84,2 | 6,3 | 84,2 |
| Obligation (actif) transitoire nette non amortie | (75,5) | (88,1) | (75,5) | (88,1) |
| Coût non amorti des modifications | 19,5 | 21,9 | 19,5 | 21,9 |
| Perte actuarielle nette non amortie | 130,7 | 66,7 | 130,7 | 66,7 |
| Actif (passif) au titre des prestations constituées | 81,0 | 84,7 | 81,0 | 84,7 |

1. Dans le cas du Régime de pension complémentaire, l'obligation au titre des prestations constituées était plus élevée que l'actif du régime. L'obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur de l'actif du régime s'établissaient à 48,0 millions de dollars (36,9 millions en 2004) et 26,7 millions de dollars (21,3 millions en 2004), respectivement.
2. Les actifs des régimes de pension se répartissaient comme suit : 58 % en actions, 27 % en obligations, 10 % en valeurs à rendement réel, 3 % en biens immobiliers et 2 % en encaisse et placements à court terme (58 %, 27 %, 10 %, 2 % et 3 % en 2004).

L'actif au titre des prestations constituées pour les régimes de pension à prestations déterminées est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments de l'actif ». Le passif total au titre des prestations constituées pour les autres régimes est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments du passif ».

8. Capital-actions

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 dollars chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

9. Réserve légale

La réserve légale a été établie conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*. Des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été versés à la réserve légale jusqu'à ce qu'elle atteigne, en 1955, le montant maximal prévu, soit 25,0 millions de dollars.

10. Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les prestations de pension sont versées en vertu d'un régime de pension agréé et d'un régime de pension complémentaire. Le calcul de la pension est principalement fonction du nombre d'années de service et du montant moyen des gains ouvrant droit à pension et s'applique en règle générale des l'entrée en fonction. Les pensions sont indexées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation à la date où les paiements commencent d'être effectués et le 1^{er} janvier de chaque année par la suite.

La Banque a instauré un régime de soins médicaux, de soins dentaires et d'assurance vie pour les retraités, ainsi qu'un régime autogéré d'assurance invalidité de longue durée et de maintien des avantages pour les employés frappés d'invalidité. Elle offre également un programme d'indemnités pour longs états de service aux employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2003.

La Banque mesure son obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes aux fins de la comptabilisation au 31 décembre de chaque année. La plus récente évaluation actuarielle menée aux fins de la capitalisation du Régime de pension agréé a eu lieu au 1^{er} janvier 2005 et la prochaine sera effectuée au 1^{er} janvier 2008.

Le total des paiements en espèces aux titres des avantages sociaux futurs pour 2005 s'est chiffré à 8,8 millions de dollars (8,6 millions en 2004), soit 4,2 millions de dollars (3,5 millions en 2004) en cotisations de la Banque à ses régimes capitalisés et 4,6 millions de dollars (5,1 millions en 2004) en sommes versées directement aux bénéficiaires au titre de ses autres régimes non capitalisés.

5. Immeubles de la Banque

| | 2005 | | 2004 | |
|-----------------------|-------------|-----------------------------|-------------|-----------------------------|
| | Valeur | Amortissement comptable net | Valeur | Amortissement comptable net |
| | Côté cumulé | Côté cumulé | Côté cumulé | Côté cumulé |
| Terrains et bâtiments | 181,6 | 89,5 | 92,1 | 167,5 |
| Matériel informatique | 63,8 | 45,9 | 17,9 | 65,6 |
| et logiciels | 137,6 | 111,6 | 26,0 | 140,5 |
| Autre équipement | 383,0 | 247,0 | 136,0 | 373,6 |
| Projets en cours | 0,6 | - | 0,6 | 4,0 |
| | 383,6 | 247,0 | 136,6 | 377,6 |
| | | | | 248,3 |
| | | | | 129,3 |

Les projets en cours en 2005 ont pour objet la mise à niveau de l'infrastructure informatique de la Banque.

Le projet d'amélioration de l'immeuble du siège et la mise à niveau du système de traitement des billets de banque ont été menés à terme en 2005 et sont compris dans les postes « Terrains et bâtiments » et « Autre équipement », respectivement.

6. Tous les autres éléments de l'actif

Dans cette catégorie figure l'intérêt couru sur des placements canadiens totalisant 227,5 millions de dollars (245,9 millions en 2004). Est également compris l'actif au titre des prestations de pension constituées, qui s'élève à 81,0 millions de dollars (84,7 millions en 2004).

7. Billets de banque en circulation

Conformément à la Loi sur la Banque du Canada, la Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au pays.

La répartition des billets en circulation est indiquée ci-dessous :

| | 2005 | | 2004 | |
|--|-------------|--------------------------|------------|------------|
| | 5 dollars | 10 dollars | 20 dollars | 50 dollars |
| | 100 dollars | Autres billets de banque | | |
| | 920,8 | 1 039,0 | 14 312,4 | 6 524,2 |
| | | | 21 421,3 | 1 860,2 |
| | | | 19 919,6 | 2 000,1 |
| | | | 13 729,7 | 891,0 |
| | | | 1 018,3 | |
| | | | 44 240,6 | |

Le poste « Autres billets de banque » comprend les coupures qui ne sont plus émises mais qui continuent d'avoir cours légal.

La juste valeur des titres présentes ci-après est établie en fonction des cours du marché. Le coût après amortissement de tous les autres instruments financiers détenus par la Banque (éléments de l'actif ou du passif, dont les comptes fournisseurs, les titres achetés dans le cadre de conventions de revente et les titres vendus dans le cadre de conventions de rachat) se rapproche de la juste valeur étant donné l'échéance à court terme de ces instruments.

Les actions de la BRL ne sont pas offertes au public, mais, d'après les récentes émissions d'actions, on estime que leur juste valeur équivaut à 70 % de la participation de la Banque aux fonds propres de la BRL, qui sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS).

| Titres | 2005 | | 2004 | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------|--------------------------|--------------|
| | Coût après amortissement | Juste valeur | Coût après amortissement | Juste valeur |
| Bons du Trésor du Canada | 16 384,6 | 16 365,2 | 3,2 | 13 628,8 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les trois ans | 10 337,1 | 10 534,9 | 5,1 | 9 153,9 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant plus de trois ans mais pas plus de cinq ans | 5 768,0 | 6 024,4 | 5,1 | 5 910,4 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant plus de cinq ans mais pas plus de dix ans | 8 127,9 | 8 802,2 | 5,4 | 8 954,2 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant plus de dix ans | 5 793,4 | 7 379,3 | 5,9 | 5 543,5 |
| Actions de la Banque internationale des Réglements | 38,0 | 226,0 | | 2,6 |
| | 46 449,0 | 49 332,0 | | 43 193,4 |
| | | | | 45 841,6 |
| | | | | 200,4 |
| | | | | 45 641,2 |
| | | | | 6 469,4 |
| | | | | 6,0 |

3. Dépenses par catégorie

| | | |
|--------------------------------------------------------|--------|--------|
| Traitement | 89,5 | 82,1 |
| Avantages sociaux et autres frais de personnel | 43,2 | 29,7 |
| Coût des billets de banque | 55,4 | 58,6 |
| Entretien des immeubles | 21,1 | 20,5 |
| Services et fournitures | 84,0 | 83,9 |
| Amortissement | 17,2 | 17,0 |
| Dépenses recouvrées | 310,4 | 291,8 |
| Services relatifs aux titres destinés aux particuliers | (55,2) | (53,8) |
| Autres | (9,3) | (10,1) |
| | 245,9 | 227,9 |

L'Agence Placements Épargne Canada défraye la Banque du coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers. Les autres dépenses recouvrées sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services.

4. Placements

La Banque fait des placements dans les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Ces avoirs présentent une structure généralement semblable à celle de l'encours de la dette intérieure du gouvernement, et ils sont habituellement conservés jusqu'à l'échéance. Les valeurs comptables après amortissement de ces placements avoisinent les valeurs nominales.

Au 31 décembre 2005, aucun titre n'avait été prêté dans le cadre du programme de prêt de titres.

La Banque détient également des actions de la Banque des Réglements Internationaux (BRI) dans le but de participer aux activités de la BRI et, de façon générale, à des projets internationaux. Le 31 mai 2005, la Banque a acquis 1 441 actions de la BRI, à un coût de 34 551 663 francs suisses (35 405 090 dollars canadiens), ce qui porte à 9 441 le nombre de ses actions de la BRI.

Risque de crédit

Le portefeuille est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada, l'actionnaire de la Banque. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont garanties et entièrement adossées à des titres de qualité libellés en dollars canadiens. La gestion de la qualité de crédit des garanties est assurée par l'établissement de limites d'exposition liées aux cotes de crédit et aux échéances de ces titres.

Risque de taux d'intérêt

La Banque est exposée au risque de taux d'intérêt découlant de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Puisque les revenus de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements. Les fluctuations de la juste valeur des instruments qui découlent des changements apportés aux taux d'intérêt ne sont pas prises en considération dans les revenus de la Banque, car les placements sont habituellement gardés jusqu'à leur échéance. La Banque n'utilise pas d'instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt.

f) Placements

Dés titres, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont détenus aux fins de placement. Ils sont inscrits au coût d'achat et corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission; l'amortissement est calculé selon la méthode des taux de rendement constants dans le cas des bons du Trésor et des acceptations bancaires et selon celle de l'amortissement linéaire dans le cas des obligations. Cet amortissement, ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements, est inclus dans l'Etat des revenus et dépenses au titre des revenus.

g) Programme de prêt de titres

La Banque administre un programme de prêt de titres afin de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Ces opérations sont entièrement garanties, et il s'agit généralement de prêts à un jour. Les titres prêtés continuent d'être comptabilisés dans les placements de la Banque. Les commissions de prêt imposées par l'institution sont imputées aux revenus à la date de l'opération.

h) Immeubles de la Banque

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

| | |
|------------------------------------|----------------|
| Bâtiments | de 25 à 40 ans |
| Matériel informatique et logiciels | de 3 à 7 ans |
| Autre équipement | de 5 à 15 ans |

L'amortissement des projets en cours est calculé à partir du moment où les actifs sont utilisés.

i) Titres achetés dans le cadre de conventions de revente

Les achats de titres dans le cadre de conventions de revente sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque offre d'acheter des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des prêts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût d'acquisition initial des titres majoré de l'intérêt couru.

j) Dépôts

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont constitués de dépôts à vue en dollars canadiens. La Banque verse sur les dépôts du gouvernement canadien, des banques et des autres institutions financières des intérêts calculés en fonction des taux du marché. Les intérêts versés sur les dépôts sont inclus dans l'Etat des revenus et dépenses.

k) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Les ventes de titres dans le cadre de conventions de rachat sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque offre de vendre des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur racheter à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des emprunts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût de vente initial des titres majoré de l'intérêt couru.

l) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes des qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

concernent pour l'essentiel les prestations de pension et autres avantages sociaux futurs, sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

b) Revenus et dépenses

Les revenus et dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

c) Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a insisté en faveur de ses employés plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. La Banque comptabilise les obligations qu'elle contracte au titre de ces régimes ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Les coûts et les obligations de ces régimes sont établis par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations et en fonction de la meilleure estimation de la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la hausse des salaires, à l'âge du départ à la retraite des employés et aux coûts attendus des soins de santé.

La charge (revenu) constatée au titre des régimes pour l'exercice comprend le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, les frais d'intérêts, le rendement prévu des actifs des régimes, ainsi que l'amortissement du coût non constaté des prestations au titre des services passés, des pertes (gains) actuarielles et de l'obligation (de l'actif) transitoire. Le calcul du rendement prévu des actifs des régimes pour l'exercice est fondé sur la valeur marchande de ces actifs et est effectué selon une méthode reposant sur la valeur liée au marché. La valeur liée au marché des actifs des régimes est déterminée d'après une méthode selon laquelle l'écart entre le rendement réel et le rendement prévu de la valeur marchande des actifs des régimes est amorti sur cinq ans.

L'excédent des pertes (gains) actuarielles cumulatives nettes dépassant 10 % du plus élevé du solde de l'obligation au titre des prestations constatées ou de la valeur liée au marché des actifs des régimes est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs. Le coût des prestations au titre des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs à la date des modifications.

Le 1^{er} janvier 2000, la Banque a adopté, sur une base prospective, la nouvelle norme comptable s'appliquant aux avantages sociaux futurs. Les soldes transitoires initiaux sont amortis de façon linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue, à la date de l'adoption, des participants actifs. La durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs a été fixée à onze ans (elle était de douze ans de 2002 à 2004) pour les régimes de pension et le programme d'indemnités pour longs états de service, à quatorze ans pour le régime de soins médicaux postérieurs à la retraite et à sept ans pour les régimes d'avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

d) Conversion des devises

Les éléments de l'actif et du passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates du bilan. Les revenus de placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains ou les pertes qui découlent de ces conversions sont inclus dans l'état des revenus et dépenses.

e) Avances

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements sont généralement des prêts à un jour entièrement garantis. Le taux d'intérêt qui est appliqué aux avances octroyées dans le cadre du système de transfert de paiements de grande valeur (STPCV) est le taux officiel d'escompte.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005
(Sauf indication contraire, les montants inscrits dans les notes complémentaires aux états financiers sont exprimés en millions de dollars.)

1. Fonctions de la Banque

Les responsabilités de la Banque du Canada sont axées sur la réalisation des objectifs suivants : un taux d'inflation bas et stable, une monnaie sûre, la stabilité financière et la gestion efficiente des fonds de l'État et de la dette publique. La Banque s'acquitte de ces responsabilités dans le cadre des grandes fonctions décrites ci-après. Les dépenses inscrites dans l'État des revenus et dépenses sont ventilées selon ces cinq fonctions conformément au modèle de répartition de la Banque.

Politique monétaire

La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible.

Monnaie

La Banque conçoit, produit et distribue les billets de banque canadiens et veille à décourager la contrefaçon en menant des recherches sur les éléments de sécurité des billets, en informant le public et en travaillant en partenariat avec les organismes d'application de la loi, et elle détruit et remplace les billets endommagés.

Système financier

Cette fonction vise la promotion de la fiabilité, de la solidité et de l'efficacité du système financier au Canada et dans le monde.

Gestion financière

La Banque assure des services de gestion financière efficaces et efficaces à titre d'agent financier du gouvernement, ainsi que pour son propre compte et pour celui d'autres clients.

Services relatifs aux titres destinés aux particuliers

La Banque veille à ce que soient assurés divers services, dont la tenue de comptes, à tous les propriétaires d'obligations d'épargne du Canada, d'obligations à prime du Canada et de titres de placement du Canada, grâce à un soutien efficient des opérations et des systèmes. Elle recouvre le coût des opérations liées aux titres destinés aux particuliers auprès de l'Agence Placements Épargne Canada.

Conformément à la Loi sur la Banque du Canada, le revenu net de la Banque est versé au Receveur

général du Canada.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers de la Banque sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et satisfont aux exigences de la Loi sur la Banque du Canada et de ses statuts admissibles en matière de comptabilité et de divulgation. Un état des flux de trésorerie n'a pas été établi étant donné que la position de liquidité et de trésorerie de la Banque et d'autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités de l'institution peuvent être obtenus à partir de l'État des revenus et dépenses et du Bilan.

Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

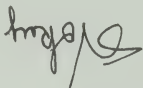
a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants inscrits dans les états financiers et les notes complémentaires. Ces estimations, qui

PASSIF ET CAPITAL

| | 2005 | 2004 |
|----------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Billets de banque en circulation (note 7) | 46 077,9 | 44 240,6 |
| Dépôts | | |
| Gouvernement du Canada | 911,1 | 1 062,7 |
| Banques | 32,8 | 382,1 |
| Autres membres de l'Association canadienne des paiements | 17,1 | 118,8 |
| Autres dépôts | 422,4 | 382,8 |
| | <u>1 383,4</u> | <u>1 946,4</u> |
| Passifs envers le gouvernement du Canada | - | 383,5 |
| Autres éléments du passif | | |
| Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat | 684,3 | - |
| Tous les autres éléments du passif | 144,7 | 130,3 |
| | <u>829,0</u> | <u>130,3</u> |
| Capital | | |
| Capital-actions (note 8) | 5,0 | 5,0 |
| Réserve légale (note 9) | 25,0 | 25,0 |
| | <u>30,0</u> | <u>30,0</u> |
| | <u>48 290,3</u> | <u>46 700,8</u> |
| | <u>48 320,3</u> | <u>46 730,8</u> |

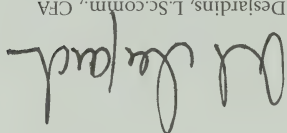
S. Vokey, CA, comptable en chef



J.-G. Desjardins, L.Sc.com.m., CFA

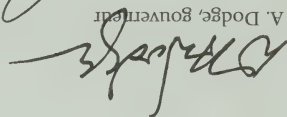
Président du Comité

de la planification et du budget



Au nom du Conseil

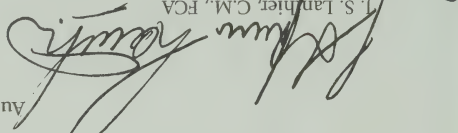
D. A. Dodge, gouverneur



J. S. Lamhieu, C.M., FCA

Président du Comité de la vérification

et administrateur principal



(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

BILAN

au 31 décembre 2005
(En millions de dollars)

| | 2005 | 2004 |
|---------------------------------------------------------------|----------|----------|
| ACTIF | | |
| Dépôts en devises | 84,6 | 507,2 |
| Dollars E.-U. | 3,5 | 5,5 |
| Autres devises | 88,1 | 512,7 |
| Avances aux membres de l'association canadienne des paiements | - | 0,5 |
| Placements (note 4) | 16 384,6 | 13 628,8 |
| Bons du Trésor du Canada | | |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties | | |
| par le Canada échéant dans les trois ans | 10 337,1 | 9 153,9 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties | | |
| par le Canada échéant dans plus de trois ans | 19 689,3 | 20 408,1 |
| Autres placements | 38,0 | 2,6 |
| Immeubles de la Banque (note 5) | 136,6 | 129,3 |
| Autres éléments de l'actif | 1 297,1 | 2 519,1 |
| Titres achetés dans le cadre de conventions de revente | 349,5 | 375,8 |
| Tous les autres éléments de l'actif (note 6) | 1 646,6 | 2 894,9 |
| | 48 320,3 | 46 730,8 |

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005
(En millions de dollars)

| 2005 | 2004 | |
|---------|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 978,3 | 1 928,9 | REVENUS |
| | | Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 43,9 millions de dollars (38,2 millions en 2004) |
| 60,6 | 54,3 | DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3) |
| | | Politique monétaire |
| 113,7 | 115,7 | Monnaie |
| 34,1 | 26,6 | Système financier |
| 37,5 | 31,3 | Gestion financière |
| 245,9 | 227,9 | |
| 55,2 | (53,8) | Services relatifs aux titres destinés aux particuliers — Dépenses recouvrées. . . |
| 245,9 | 227,9 | |
| 1 732,4 | 1 701,0 | REVENU NET DESTINÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA |

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 2005 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'ineffectualités importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Banque au 31 décembre 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Ernst & Young s.r.l.
Deloitte & Touche s.r.l.

ERNST & YOUNG s.r.l.

DELOITTE & TOUCHE s.r.l.

Comptables agréés

Comptables agréés

Ottawa (Canada)
 Le 20 janvier 2006

RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés par la direction de la Banque selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et renferment certains éléments qui reflètent les estimations et jugements les plus justes possible de cette dernière. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données connues dans les états financiers et veille à ce que les renseignements fournis dans le *Rapport annuel* concordent avec les états financiers.

À l'appui de sa responsabilité face à l'intégrité et à l'objectivité des états financiers ainsi qu'en regard du système comptable grâce auquel ils sont produits, la direction a élaboré et mis en place un système de contrôles internes qui lui permet de fournir l'assurance raisonnable que les transactions sont autorisées et enregistrées correctement, les données financières sont fiables, l'actif est bien protégé, le passif est constaté et les opérations sont efficaces. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner de façon constante les mécanismes de contrôle interne, y compris de contrôle comptable et financier, et leur mise en application.

Le Conseil d'administration doit veiller à ce que la direction remplisse ses obligations en matière de présentation de l'information financière et de contrôles internes, responsabilité dont il s'acquitte par l'entremise de son comité de la vérification. Les membres de ce comité ne sont ni cadres ni employés de la Banque; ils possèdent des connaissances financières appropriées. Le Comité de la vérification a donc les compétences nécessaires pour examiner les états financiers annuels de la Banque et en recommander le vérificateur interne en chef et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret. Il a en outre établi des processus visant à mesurer l'indépendance des vérificateurs externes de la Banque et examine tous les services que ceux-ci fournissent. Enfin, le Comité est chargé d'étudier les principes et procédures comptables dont l'adoption, ou la modification, a des répercussions importantes sur les états financiers et d'évaluer les principaux jugements et estimations de la direction qui sont significatifs pour la présentation de l'information financière.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Ernst & Young s.r.l. et Deloitte & Touche s.r.l., dont le rapport figure ci-après. Les vérificateurs externes ont eu un libre accès au Comité de la vérification pour discuter de leur travail et des résultats y afférents.

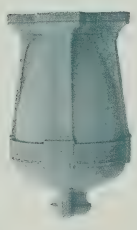
D. A. Dodge, gouverneur

S. Vokey, CA, comptable en chef

Ottawa (Canada)

(Exercice terminé le 31 décembre 2005)

ÉTATS FINANCIERS

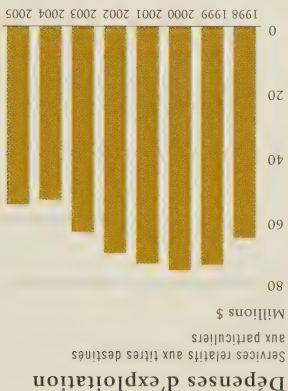


À la fin de 2004, la Banque a entrepris un grand projet d'infrastructure qui consistait à remplacer les fenêtres, y compris les cadres, de l'immeuble du siège, à Ottawa. Étant donné que la majeure partie des travaux associés à ce projet d'immobilisation totalisant 16 millions de dollars ont été complétés en 2005, un montant d'environ 1 million de dollars a été inscrit au poste de l'amortissement. La fin des travaux est prévue pour le premier semestre de 2006.

Dépenses d'investissement

La Banque fournit des services administratifs à Placements Épargne Canada, l'Agence du ministère des Finances chargée depuis sa création en 1996 du programme fédéral de placement des titres au détail. En 2005, les dépenses associées aux services relatifs aux titres destinés aux particuliers ont été légèrement plus élevées qu'en 2004 à cause d'une hausse des dépenses qu'il a fallu engager dans le domaine des technologies de l'information afin de maintenir à niveau les systèmes. Signalons que les dépenses effectuées dans le cadre du programme de placement des titres au détail, y compris celles qu'EDS Canada facture à la Banque, sont recouvrées auprès du gouvernement canadien.

Services relatifs aux titres destinés aux particuliers



Les dépenses au titre des traitements ont crû de 7 millions de dollars en 2005 par suite du relèvement de 2,25 % des échelles salariales, de l'embauche de personnel technique additionnel à l'appui du renouvellement des systèmes d'exploitation essentiels, et de la modification de la composition du personnel en faveur des ressources spécialisées nécessaires à la réalisation des objectifs du plan à moyen terme en matière de recherche et d'analyse dans les domaines de la politique monétaire et de la stabilité financière.

Traitements

La Banque a pour stratégie d'offrir un programme de rémunération globale qui soutient la comparaison avec le marché afin d'attirer et de fidéliser le personnel dont elle a besoin.

Rémunération

Pour répondre aux préoccupations relatives à la sûreté des billets de banque, le plan à moyen terme prévoyait des investissements importants au chapitre que du lancement de nouveaux billets. En 2004, la Banque a procédé à l'émission des trois plus grosses coupures (100, 50 et 20 dollars) de la série *L'épopée canadienne*, suivie, en 2005, par celle du billet de 10 dollars améliorée de cette série. Le lancement d'une seule coupure au cours de l'exercice a permis de réduire le coût des billets d'environ 3 millions de dollars. À l'automne 2006, la Banque mettra en circulation un billet de 5 dollars amélioré.

Billets de banque

Les coûts des avantages sociaux futurs ont connu en 2005 une hausse de 12 millions de dollars, qui représente les deux tiers de l'augmentation des dépenses d'exploitation globales. Les changements et économiques, ainsi que la réduction du taux d'actualisation employé pour le calcul de la valeur actuelle des obligations futures, expliquent l'accroissement de la provision constituée pour les avantages sociaux futurs. On s'attend à une nouvelle hausse de 9 millions de dollars en 2006, sous l'effet d'une autre baisse du taux d'actualisation.

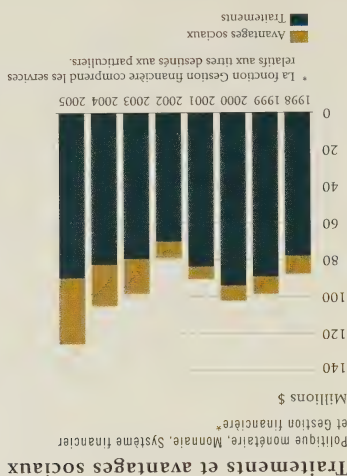
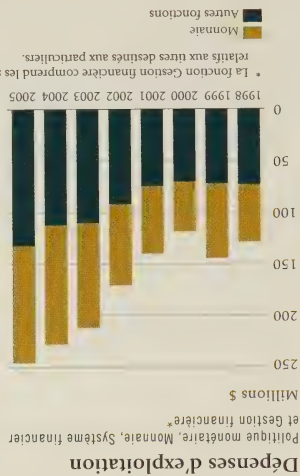
Revenus de placements

En 2005, les revenus que la Banque a tirés de son portefeuille de placements, qui est composé surtout de titres du gouvernement fédéral, ont totalisé 2 milliards de dollars, ce qui représente une hausse de 3 % par rapport à 2004. Les revenus nets (déduction faite des dépenses) qu'elle a versés au Receveur général du Canada se sont chiffrés à 1,7 milliard de dollars, soit un montant similaire à celui de l'année précédente.

Les revenus nets ne constituent pas un bon indicateur de la qualité de la gestion de la Banque. Celle-ci intervient sur les marchés financiers pour atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés en matière de politique monétaire et non pour maximiser ses revenus. Il vaut donc mieux se fier au niveau des dépenses d'exploitation pour juger de l'utilisation que la Banque fait des deniers publics.

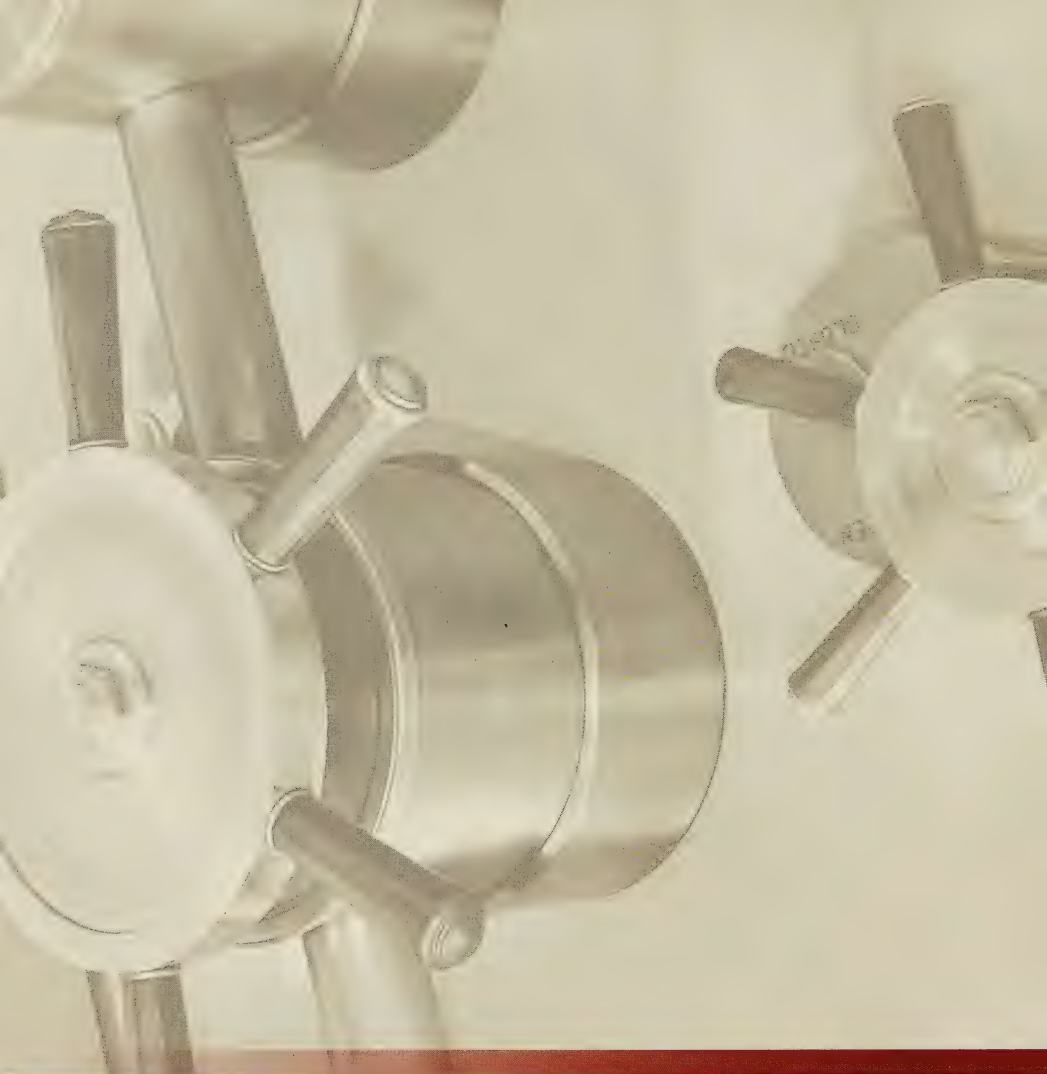
Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation sont réparties entre les quatre grandes fonctions de la Banque : Politique



monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Les dépenses engagées à l'égard des opérations associées aux titres destinés aux particuliers sont recouvrées auprès de l'État canadien. Dans son plan à moyen terme pour la période de quatre ans allant de 2003 à la fin de 2006, la Banque a énoncé ses diverses priorités stratégiques. Celles-ci comportent des investissements pour accroître la capacité de recherche et d'analyse de l'institution, améliorer la sécurité des billets de banque et assurer des communications claires aussi bien avec ses employés qu'avec la population canadienne. Encore une fois, en 2005, les dépenses effectuées par la Banque ont été axées sur la réalisation de ces objectifs à moyen terme et sur l'accomplissement du mandat qui lui a été confié. Les dépenses d'exploitation liées aux grandes fonctions de la Banque se sont établies à 245,9 millions de dollars l'an dernier, ce qui représente une augmentation de 18 millions par rapport à 2004. Cette hausse tient principalement au coût accru des avantages sociaux futurs.





SOMMAIRE FINANCIER

Autres activités de gestion financière

Plusieurs initiatives ont été entreprises en 2005 afin d'améliorer le rendement du Fonds de pension de la Banque et de mieux apparter les échéances des avoirs et des engagements du régime. La mesure du rendement et la gestion des risques ont aussi été renforcées.

Les banques et les sociétés de fiducie ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale doivent transférer à la Banque du Canada tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au pays qui sont inactifs depuis dix ans. Les propriétaires des fonds peuvent récupérer ces soldes sur présentation de documents attestant de leur droit. En 2005, les institutions financières ont transféré à la Banque des soldes non réclamés s'élevant à 39 millions de dollars. La Banque a répondu à environ 34 500 demandes de renseignements et versé au total 9,9 millions de dollars à quelque 5 700 ayants droit.

Dépenses d'exploitation

Le plan à moyen terme 2003-2006 avait notamment pour objectifs d'accroître la capacité de recherche et d'analyse à l'appui de la prestation de conseils stratégiques et de la prise de décisions complexes, d'investir dans l'infrastructure dans le but de faciliter la gestion des risques opérationnels et financiers, et de renforcer le cadre de gouvernance des activités de gestion financière de l'institution. Après être demeurées pratiquement inchangées en 2003 et en 2004, les dépenses d'exploitation associées à la fonction Gestion financière (à l'exclusion des services relatifs aux titres destinés aux particuliers) ont augmenté de 6 millions de dollars en 2005 et se sont chiffrées à 37,5 millions, soit environ 13 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation



de la Banque. Ce changement s'explique principalement par la montée des coûts liés aux technologies de l'information attribuable à la refonte des systèmes automatisés, de même que par l'accroissement des dépenses au titre des avantages sociaux futurs. Après quelques années de diminution, les dépenses d'exploitation se rapportant aux services relatifs aux titres destinés aux particuliers se sont accrues de 1,4 million de dollars en 2005 pour s'établir à 55,2 millions (18 % des dépenses d'exploitation totales de la Banque). Cette hausse est due aux investissements supplémentaires effectués afin d'actualiser l'infrastructure et de mettre au point un nouveau modèle de gestion devant permettre d'améliorer encore l'efficacité. Cependant, même si les investissements ont augmenté, les coûts d'exploitation ont continué de baisser, en raison des gains d'efficacité réalisés grâce à l'impartition. Les dépenses liées au programme de placement des titres au détail sont recouvrées auprès du gouvernement canadien.

d'évaluation du risque de crédit a été validé par un expert indépendant, selon qui la technique de modalisation de la Banque est conforme aux pratiques exemplaires actuelles. En juin, cette dernière a tenu et présidé un colloque sur la gestion du risque de crédit dans les banques centrales auquel ont pris part des spécialistes de 25 banques centrales et de la Banque des Réglements Internationaux.

Services relatifs aux titres destinés aux particuliers

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque fournit des services administratifs et de soutien des systèmes, des services comparables ainsi que des services relatifs aux titres destinés aux particuliers. En juin, cette dernière a tenu et présidé un colloque sur la gestion du risque de crédit dans les banques centrales auquel ont pris part des spécialistes de 25 banques centrales et de la Banque des Réglements Internationaux.

Programme de placement des titres au détail

Le programme fédéral de placement des titres au détail englobe les traditionnelles Obligations d'épargne du Canada (OEC), les Obligations à prime du Canada (OPC), qui sont assorties d'un taux d'intérêt encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations d'épargne du Canada (OEC).

qu'une fois l'an. On peut se procurer ces titres auprès d'un réseau d'agents vendeurs et dans les entreprises participant au Programme d'épargne-salaire, ou encore les acheter directement par téléphone ou par Internet.



Le lancement de la campagne 2005-2006 de souscription aux Obligations d'épargne du Canada a eu lieu en octobre au Musée canadien de la guerre, à Ottawa. À cette occasion, un certificat commémoratif de l'Obligation de la Victoire de 1945 a été remis au Musée en hommage aux anciens combattants canadiens et en souvenir du rôle des obligations de la Victoire (ancêtres des Obligations d'épargne du Canada) dans l'effort de guerre.



liquidité et l'efficacité du marché des obligations d'État dans un contexte de diminution de l'encours des obligations susceptibles de faire l'objet de rachats. En conformité avec l'objectif du gouvernement de ramener à 60 % la part de la dette à taux fixe d'ici 2007-2008, le volume des obligations en circulation a reculé de 5,0 milliards de dollars en 2005 pour se situer à 254,7 milliards, tandis que celui des bons du Trésor a augmenté de 10,0 milliards pour atteindre 127,1 milliards. Les émissions brutes d'obligations, alimentées par les opérations de rachat, se sont chiffrées à 36,4 milliards de dollars.

En 2005, plusieurs changements ont été apportés au cadre d'émission des titres d'État dans le but de stimuler la concurrence et la participation à toutes les étapes du processus d'adjudication. De plus, le délai moyen de publication des résultats est passé à deux minutes en 2005 (contre trois en 2004) dans le cas des adjudications de titres d'État, et à quatre minutes (contre sept) pour les opérations de rachat. Dans ce dernier cas, la réduction du délai a été facilitée par l'affinement de la méthode d'évaluation utilisée pour établir les prix.

À la fin de l'exercice, les réserves officielles de liquidités internationales que détient le gouvernement

canadien totalisaient 33 milliards de dollars F.-U. Le Compte du fonds des changes, qui constitue la composante la plus importante de ces réserves, sert à répondre aux besoins de liquidités en devises du gouvernement et à fournir les fonds nécessaires à la promotion d'un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes. Les réserves officielles de liquidités internationales sont financées par les engagements en monnaies étrangères de l'État canadien. En 2005, la conclusion de swaps de devises d'un montant de 5,6 milliards de dollars F.-U. a été en partie contrebalancée par l'arrivée à échéance d'emprunts atteignant 4,4 milliards de dollars F.-U. Le taux de rendement net du Compte du fonds des changes pour l'année civile, calculé sur la base du rendement total (c'est-à-dire selon la valeur de marché), a été de six points de base.

Durant l'année, la Banque a amélioré la surveillance des risques associés aux réserves en devises du gouvernement ainsi que le suivi du rendement. Elle a adopté un nouveau mode de décomposition du rendement, qui établit une distinction entre les gains résultant des mouvements de taux d'intérêt et ceux dus aux variations de taux de change. La surveillance du risque de crédit inhérent aux avoirs de réserve a aussi été renforcée. Le nouveau modèle

LA SALLE DES MARCHÉS DE LA BANQUE



GESTION FINANCIÈRE

Des initiatives importantes ont été entreprises en 2005 dans le but d'accroître l'efficacité et l'efficacité des services que la Banque fournit au gouvernement fédéral en sa qualité d'agent financier. L'institution a travaillé en étroite collaboration avec le ministère des Finances afin d'améliorer le cadre d'émission des emprunts d'État ainsi que la méthode employée pour surveiller les risques et mesurer le rendement. Des modifications ont été apportées aux opérations et au soutien des systèmes de façon à réduire les coûts et à augmenter l'efficacité. La Banque a également pris des mesures en vue de renforcer l'efficacité des activités de gestion financière qu'elle mène pour son propre compte.

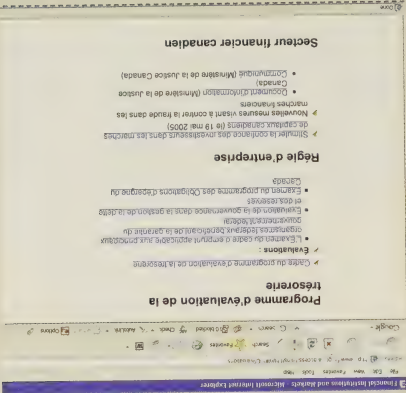
Rôle d'agent financier

Le programme d'emprunt sur le marché institutionnel intériorisé vise à assurer au gouvernement fédéral une source stable de financement à faible coût, un objectif dont l'atteinte est facilitée par la promotion du bon fonctionnement des marchés financiers canadiens. En 2005, la Banque s'est surtout attachée à élaborer des initiatives clés ayant pour objet de soutenir la liquidité et l'efficacité des marchés des obligations du gouvernement du Canada malgré la

baisse de l'encours de ces titres. Elle a continué d'améliorer la liquidité des émissions de référence en procédant au rachat de titres moins liquides et plus anciens afin d'accroître le volume brut de ces émissions. Ces opérations de rachat ont également fait économiser au gouvernement des frais d'intérêt estimés à environ 30,5 millions de dollars. Au cours de l'année 2006, on s'efforcera d'examiner et de mettre en œuvre d'autres moyens pour maintenir la

Examen des emprunts des sociétés d'État

Comme le prévoit son programme d'évaluation de la trésorerie, le ministère des Finances a amorcé, avec le concours de la Banque, un examen de la gouvernance du cadre d'emprunt applicable aux principaux organismes bénéficiant de la garantie du gouvernement fédéral, et procédé à une analyse comparative des coûts et des avantages de diverses méthodes d'émission de titres de dette. Conformément à l'engagement de transparence qu'a pris le gouvernement, le rapport sur les évaluations que le ministère des Finances effectue est publié dans son site Web, à l'adresse www.fin.gc.ca/acces/fininstf.htm#Evaluations. Le Ministère mène une analyse plus approfondie du dossier, en consultation avec les emprunteurs.



Les systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique au Canada

Système de transfert de paiements de grande valeur : Ce système prend en charge les paiements en dollars canadiens dont le montant est élevé ou dont la date et l'heure de règlement revêtent une importance fondamentale. Nombre moyen de transactions quotidiennes : environ 20 000. Valeur moyenne journalière des transactions : 160 milliards de dollars. Système exploité par l'Association canadienne des paiements.

CDSCX : Ce système règle la quasi-totalité des opérations sur actions et titres de dette au Canada. Nombre moyen d'opérations réglées quotidiennement : 300 000. Valeur brute moyenne des transactions réglées chaque jour : 200 milliards de dollars. Système exploité par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

CLS (Continuous Linked Settlement) : Ce système sert au règlement des opérations de change en quinze devises. Nombre moyen de transactions réglées chaque jour : 220 000. Valeur moyenne des transactions réglées quotidiennement : 2,6 milliards de dollars E.-U. Système exploité par la CLS Bank.

activités ont attiré des participants des quatre coins du monde. La Banque a aussi continué de participer les réunions trimestrielles de diverses autorités réglementaires des marchés des titres. Enfin, le gouvernement et d'autres membres du Conseil de direction ont prononcé des allocutions sur bon nombre de ces sujets.

Les recherches de la Banque ont porté notamment sur la modélisation des opérations de paiement du système de transfert de paiements de grande valeur en vue d'évaluer les relations d'arbitrage entre la liquidité et les coûts des garanties ainsi que les répercussions de la déliaison d'un participant au système. L'élaboration d'outils d'évaluation des risques au sein du système financier, la microstructure des marchés des institutions financières internationales. La plupart de ces recherches ont paru sous forme de documents de travail ou dans des publications spécialisées en économique. De plus, la Banque, de concert avec

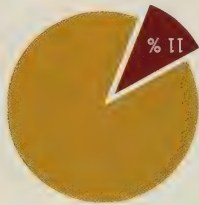
Dépenses d'exploitation

L'Association canadienne des paiements (ACP) et le ministère des Finances, a publié un document de consultation sur les conditions de la participation de diverses institutions financières aux systèmes de paiement exploités par l'ACP.

Dans la foulée de la mise en œuvre de l'actuel plan à moyen terme, la fonction Système financier a vu les ressources qui lui sont allouées augmenter de façon notable. Les dépenses d'exploitation sont ainsi passées de 15,9 millions de dollars en 2002 à 34,1 millions en 2005, ce qui représente une hausse annuelle moyenne de 29 % dont la majeure partie a été dévolue à la refonte des systèmes qui permettra à la Banque de fournir des services bancaires essentiels de manière plus rapide et plus fiable. Comme cela a déjà été souligné, la Banque a également amélioré ses processus de surveillance, en renforçant ses ressources en la matière pour avoir à sa disposition une plus grande capacité d'analyse et une relève mieux en mesure d'assumer des fonctions essentielles, et elle a considérablement élargi sa capacité de recherche et accru ses publications dans le domaine du système financier. Elle s'est aussi donné les moyens de contribuer davantage aux projets internationaux liés à la fiabilité et à l'efficacité du système financier. En 2005, les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Système financier ont atteint 34,1 millions de dollars, soit 11 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque. Il s'agit d'une augmentation de 8 millions par rapport à 2004, qui est surtout attribuable à la hausse des charges associées aux avantages sociaux futurs ainsi qu'aux investissements effectués au chapitre des systèmes informatiques.

Dépenses d'exploitation

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Système financier





donc le montant global se chiffre en centaines de milliards de dollars. La Banque cherche à s'assurer que les mécanismes de limitation des risques dont sont pourvus ces systèmes éliminent pratiquement toute possibilité qu'une perturbation de leur fonctionnement, causée par la défaillance d'un participant ou par tout autre facteur, ait de graves répercussions sur le système financier et l'économie dans son ensemble. Jusqu'à présent, les activités de surveillance de la Banque ont surtout porté sur l'examen et l'analyse de propositions visant la conception ou la refonte de systèmes d'importance systémique. Comme plusieurs importants systèmes de règlement et de compensation maîtrisant de façon adéquate et efficiente le risque systémique ont été implantés au cours des sept dernières années, la Banque a procédé en 2005 à une revue approfondie de ses processus de surveillance en vue de mieux les faire concorder avec l'exploitation courante de ces systèmes. Dans ce contexte, elle a décidé de mettre en œuvre des processus internes plus formels, notamment en ce qui concerne le traitement des modifications apportées aux systèmes et la réalisation des vérifications annuelles. En outre, depuis quelques années, la Banque renforce ses ressources au chapitre de la surveillance afin d'avoir à sa disposition une plus grande capacité d'analyse et une relève davantage en mesure d'assumer des fonctions importantes.

Recherches et communications

En 2005, la Banque a axé ses activités de surveillance sur : i) l'analyse de l'incidence des services transfon-
dation de compensation et de règlement sur les risques et les mécanismes de limitation des risques liés au système CDSX; et ii) une initiative, menée conjointement avec l'organisme de surveillance des banques canadiennes, ayant pour objet d'encourager ces dernières à utiliser la CJS Bank pour le règlement des opérations sur devises. Le recours à la CJS Bank est en effet maintenant considéré comme une pratique exemplaire de limitation du risque de règlement dans ce domaine.

Un volet important des activités de la Banque consiste à nourrir le débat sur les divers aspects du système financier. L'institution publie deux fois par année la *Revue du système financier* et organise des colloques et des ateliers visant à faire ressortir les discussions au système financier et à promouvoir les discussions à leur égard. En 2005, elle a ainsi été l'hôte d'ateliers sur les marchés financiers internationaux; les questions liées au système financier qui touchent les banques centrales sans responsabilités de surveillance; et les besoins en données pour l'analyse de la stabilité des systèmes financiers mûrs (avec, pour cet atelier, la collaboration du comité Irving Fisher). Toutes ces

LE SOUS-GOUVERNEUR DAVID LONGWORTH s'adresse aux employés du département des Marchés financiers après l'annonce d'une des décisions concernant le taux directeur.



Tenant compte de l'évolution mondiale, des impératifs nationaux et des perceptions changeantes quant aux pratiques exemplaires, la Banque pour les systèmes-ration avec les exploitants et les acteurs des systèmes-canaux de compensation et de réglage du dimensionnement systémique en vue de perfectionner les processus de continuité des opérations. Ces systèmes du FMI auxquelles elle participe.

Aux termes de la Loi sur la compensation et le réglage des paiements, la Banque assume la surveillance générale des systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique. Ceux-ci permettent à leurs participants ou aux clients de ces derniers de transférer quotidiennement des fonds et d'autres actifs financiers, comme des devises ou des titres, carburant diesel, etc.).

La Banque prend part également à des groupes internationaux, comme le G7, le G20 et le Forum sur la stabilité financière, et est membre de plusieurs comités et groupes de travail placés sous les auspices de la Banque des Réglements Internationaux. Ces groupes s'intéressent à une vaste gamme de sujets, dont la surveillance et le développement des systèmes de paiement, les mécanismes destinés à assurer la continuité des opérations des systèmes de paiement dans un contexte transfrontière; les enjeux auxquels sont confrontés les fonds de pension; le financement du logement; l'incidence et la résolution des importants déséquilibres commerciaux et les mouvements de capitaux qui les accompagnent; et l'accession de la Chine au rang de grande puissance économique, ainsi que son intégration aux ententes internationales notamment en matière de commerce. La Banque continue aussi de fournir de l'aide technique à des pays étrangers dans le cadre des différentes activités

programme pluriannuel de renouvellement de ses systèmes bancaires jugés essentiels. Les travaux dans ce domaine vont bon train, avec l'élaboration d'un système à haute disponibilité qui devrait être prêt en 2006. En second lieu, la Banque procède à un examen de ses propres plans en matière de poursuite des activités. En 2005, elle a mené à terme, au bout de trois années d'efforts, un projet visant à accroître la capacité qu'a son site de relève de répondre efficacement à de fortes perturbations de son fonctionnement. Elle envisage aussi d'autres modifications qui pourraient être ajoutées à ses plans de poursuite des activités, y compris le frac-tionnement géographique des opérations bancaires. La Banque a aussi fait valoir le rôle crucial que jouent les systèmes de compensation et de règlement d'im-portantes systèmes comme auprès de certains organismes providenciaux de gestion des seuils d'urgence afin que ces systèmes obéissent en priorité les services publics essentiels à leur fonctionnement) (élasticité)

sur la réforme d'institutions financières internationales comme le FMI et la Banque mondiale. Ce débat témoigne de la volonté de préserver le rôle clé que joue le FMI sur la scène financière internationale tout en répondant aux inquiétudes à propos de prêts considérables que cette institution consent à un nombre restreint de pays ainsi qu'à la nécessité de réorienter ses activités en fonction des nouvelles réalités économiques mondiales. La Banque a effectué des recherches sur la mission et la gouvernance du FMI et s'est associée avec le ministère des Finances et d'autres banques centrales pour réaliser des études conjointes et parrainer des séminaires de colloques sur

En 2005, les exploitants de ces systèmes ont pris des mesures pour renforcer leurs plans de continuité, notamment en répartissant leurs employés entre des sites distincts et en améliorant leur capacité de reprendre leurs activités, après une grave perturbation, à l'intérieur du délai de deux heures actuellement visé. La Banque du Canada procure à ces systèmes des services exclusifs et continue de recourir à une double stratégie pour le faire d'une manière qui soit encore plus fiable. En premier lieu, elle a lancé un

Le système financier est constitué des institutions et des marchés financiers ainsi que des systèmes de compensation et de règlement. La Banque s'attache à en promouvoir la fiabilité et l'efficacité au Canada comme à l'étranger.

À l'échelle nationale, la Banque a axé ses activités de recherche et d'analyse en 2005 sur l'efficacité de la réglementation des institutions financières et l'amélioration de l'efficacité des marchés financiers. Le bon fonctionnement du système financier est important pour une transmission efficace de la politique monétaire et crucial pour l'efficacité globale de l'économie canadienne. Les travaux de recherche et d'analyse que la Banque effectue servent d'assise aux conseils stratégiques qu'elle donne aux gouvernements et à d'autres organismes de réglementation, et sont diffusés au moyen de publications comme *la Revue du système financier* ou des allocutions des membres du Conseil de direction.

À l'échelle internationale, la Banque participe aux activités de divers groupes multilatéraux qui examinent notamment l'adaptation du rôle du Fonds monétaire international (FMI) aux nouvelles réalités et les répercussions possibles des grands déséquilibres mondiaux sur le Canada et d'autres pays. Elle collabore étroitement avec des organisations des secteurs public et privé pour évaluer la résilience des composantes clés du système financier à un éventail de perturbations opérationnelles peu susceptibles de se produire, ainsi que pour apporter des améliorations au besoin. Ces efforts témoignent de l'importance que la Banque ne cesse d'accorder à la fiabilité des principaux systèmes de compensation et de règlement.

Promotion de la fiabilité et de l'efficacité du système financier

Un système financier efficace contribue au bien-être économique des Canadiens en facilitant le commerce, en gérant les liquidités et en aidant à tirer le meilleur parti possible de ressources rares au sein de l'économie.

Plusieurs activités de la Banque favorisent directement le bon fonctionnement du système financier national. Tout d'abord, par la politique monétaire qu'elle mène, l'institution appuie le maintien d'un taux d'inflation bas, stable et prévisible, ce qui permet d'éviter que l'inflation n'entraîne une mauvaise allocation des ressources. La Banque encourage également les exploitants des grands systèmes de compensation et de règlement à faire en sorte que ces derniers, en plus d'être efficaces, respectent ou dépassent les normes internationales au chapitre de la fiabilité. Enfin, de par sa fonction de prêteur de dernier ressort et du fait qu'elle procure de manière efficiente des services bancaires spécialisés, la Banque permet l'affectation des ressources du secteur financier privé à des fins plus productives.

De plus, la Banque concourt indirectement à l'efficacité du système financier en menant et en publiant des recherches de même qu'en offrant des conseils à diverses organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques. Elle collabore également avec d'autres autorités réglementaires et organismes du secteur public, avec des acteurs du secteur financier et leurs associations, ainsi qu'avec des universitaires en vue d'appuyer l'analyse et la recherche dans ce domaine. Depuis quelque temps, la Banque se concentre sur différents dossiers liés au bon fonctionnement des marchés financiers, des institutions financières et des systèmes de compensation et de règlement. En 2005, ses travaux ont porté essentiellement sur la transparence des marchés des titres à revenu fixe et sur des questions touchant l'administration des régimes de retraite à prestations déterminées et certains aspects de l'efficacité du système bancaire canadien.

La Banque a continué en 2005 de soutenir diverses activités favorisant la stabilité financière à l'échelle du globe. En particulier, elle a contribué au débat

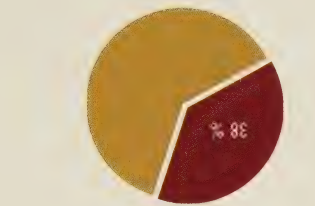
L'application de la stratégie destinée à protéger l'intégrité des billets de banque canadiens a fait passer les dépenses d'exploitation annuelles de la fonction Monnaie de 78,8 millions de dollars en 2002 à 113,7 millions de dollars en 2005, ce qui représente une augmentation annuelle moyenne de 13 %. Cette augmentation tient surtout au remplacement des anciens billets par les coupures de la série *L'épopée canadienne*, qui sont dotées d'éléments de sécurité perfectionnés. Le coût unitaire moyen

Dépenses d'exploitation

de la prochaine série de billets.

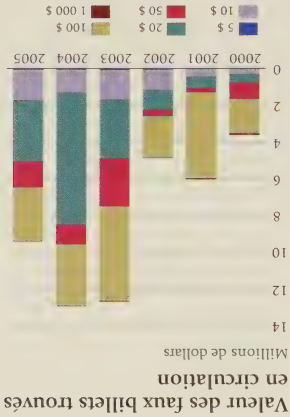
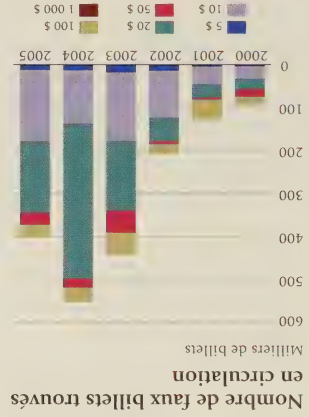
tout en poursuivant son travail de développement contribuer à la mise en accusation des faussaires, formation sur la détection de la contrefaçon et de la technologie, la Banque continuera d'offrir de la de celle-ci. Face à l'avancement et à l'accessibilité de mesure que se fera sentir l'incidence à long terme 2006, des dernières initiatives de cette stratégie et à diminuent encore à la suite de la mise en œuvre, en On s'attend à ce que les niveaux de contrefaçon

donne ses premiers résultats. des niveaux de contrefaçon indique que la stratégie l'habitude de vérifier les billets de banque. Le recul de détection des faux, les détaillants ont pris davantage communications et aux séances de formation sur la efforts de dissuasion de la contrefaçon; et, grâce aux loi à l'échelle du pays collaboraient activement aux en circulation; les organismes d'application de la améliorées, représentaient la majorité des billets mis à exécution. Les coupures de la série *L'épopée canadienne*, dotées de caractéristiques de sécurité rendre la monnaie canadienne plus sûre avaient été complexes liés à la stratégie de la Banque visant à À la fin de 2005, la majorité des projets plurianuels



Dépenses d'exploitation
Part des dépenses totales attribuable aux activités
liées à la fonction Monnaie

d'un billet de cette série est d'à peu près 9 cents, soit environ 3 cents de plus que pour une coupure de la série *Les oiseaux du Canada*. Le reste de la hausse tient aux fonds qu'il a fallu engager pour appuyer les autres volets de la stratégie : recherche et développement; information sur la monnaie, y compris les activités de communication sur les billets de la série *L'épopée canadienne*; et promotion de l'observation de la loi. En 2005, les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Monnaie se sont établies à 113,7 millions de dollars, comptant ainsi pour 38 % environ de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque. Il s'agit là d'une baisse de 2 millions de dollars par rapport à l'année précédente. Alors qu'en 2004 la Banque avait émis trois nouvelles coupures, elle n'en a lancé qu'une en 2005, soit le billet de 10 dollars amélioré, d'où la diminution de quelque 5 millions de dollars enregistrée au titre des coûts de cette fonction, et qui a été partiellement contrebalancée par la hausse des dépenses associées aux avantages sociaux futurs.



Niveau de la contrefaçon : mesure des progrès accomplis

Les efforts que la Banque a faits ces dernières années pour rendre les billets plus sûrs ont porté leurs premiers fruits en 2005. Bien que les niveaux de contrefaçon soient demeurés élevés par rapport à ceux d'autres pays industriels, le nombre de faux billets trouvés en circulation a affiché une baisse, passant de 552 980 en 2004 à 402 300 en 2005.

De plus, leur valeur, qui était de 12,9 millions de dollars, est tombée à 9,4 millions.

En 2005, le billet de 10 dollars initial de la série *L'épopée canadienne* (émis en 2001) et la coupure de 20 dollars de la série *Les oiseaux du Canada* (mise en circulation en 1991) sont demeurés les cibles préférées des faussaires. On a constaté une diminution marquée du nombre de billets contrefaits de 20 dollars, mais une hausse de ceux de 10 dollars. De faux billets de la série *Scènes du Canada* (qui remontent aux années 1970) circulaient encore, mais en bien moindre quantité qu'en 2004. Les premières contrefaçons des grosses coupures de la série *L'épopée canadienne* sont apparues en 2005, surtout en Ontario.

cité en exemple pour l'élaboration de formations similaires dans d'autres collèges et académies de police partout au pays.



Le sous-gouverneur Pierre Duguay vient de remettre le prix d'excellence en matière de répression de la contrefaçon au corporal Earle Bailey et au sergent Peter Hadley, de la section des délits commerciaux de la GRC à Windsor. Ce prix récompense leur travail d'enquête en 2003, qui a mené à la saisie d'environ 1,6 million de dollars de billets contrefaits, au démantèlement d'une installation majeure de production de fausses coupures dans la région du Grand Toronto et à des poursuites contre un important faussaire.

De gauche à droite : Cerry Gaetz, chef du département des Opérations bancaires, Pierre Duguay, sous-gouverneur, Earle Bailey, corporal, Giuliano Zaccardelli, commissaire, Peter Hadley, sergent, et Barry Baxter, inspecteur.

GARY MORIN (DEBOUT), journaliste dans le cadre du programme d'études policières au Collège Grant MacEwan, enseigne des techniques de détection de la contrefaçon à ses étudiants.



L'observation de la loi constitue le troisième pilier de la stratégie de la Banque visant à garantir la sûreté des billets. De plus en plus d'indices montrent que les organisations criminelles commencent à s'infiltrer dans les activités de contrefaçon. En 2005, la Banque a continué à appuyer les efforts de répression de la contrefaçon déployés par les corps policiers et les procureurs de la Couronne à l'échelle du pays. La Banque a travaillé avec un réseau de procureurs de la Couronne et à la diffusion d'outils destinés à faciliter l'application de la loi et à appuyer les poursuites. En collaboration avec la Gendarmerie royale du Canada (GRC), elle a conçu une formation en ligne s'adressant aux policiers qui doivent acquérir des compétences et des connaissances de base sur la contrefaçon. La Banque s'est également associée avec le Collège Grant MacEwan, le Service de police d'Edmonton et la GRC pour créer un cours sur la sûreté et la vérification des billets de banque à l'intention des étudiants de niveau collégial souhaitant faire carrière dans les forces de l'ordre. Ce cours, qui fait maintenant partie intégrante du programme d'études policières au Collège Grant MacEwan, est

Promotion de l'observation de la loi

La Banque évalue en permanence la connaissance qu'a le public des caractéristiques de sécurité des billets ainsi que les pratiques des détaillants. Bien que les Canadiens soient conscients des risques de contrefaçon, ils semblent avoir relativement confiance dans leurs billets et les considèrent comme un mode de paiement fiable et pratique. Les résultats d'une étude menée par la Banque en 2005 indiquent que les détaillants continuent de vérifier plus systématiquement les grosses coupures que les petites, les billets de 100 dollars faisant l'objet d'un examen environ une fois sur deux.

La Banque encourage les détaillants à demander des billets de séries plus récentes s'ils doutent de l'authenticité d'un billet de la série *Scènes du Canada* que leur

remet un client. La Banque encourage les détaillants à demander des billets de séries plus récentes s'ils doutent de l'authenticité d'un billet de la série *Scènes du Canada* que leur remette un client.

La série *Scènes du Canada*



La série *Scènes du Canada*, dont les coupures ont été lancées entre 1969 et 1979, précède celle illustrée d'oiseaux du Canada. La Banque estime que très peu de billets authentiques de cette série sont encore en circulation. Comme ils ne sont pas munis d'éléments de sécurité holographiques ou à effet optique variable, il sont moins sûrs que ceux des séries *Les oiseaux du Canada* et *L'épopée canadienne*, et donc plus vulnérables à la contrefaçon.

caractéristiques de sécurité des billets et à encourager les détaillants à les vérifier systématiquement.

La Banque a élaboré et mis en œuvre des programmes de formation sur la détection des faux billets. Quelque 12 000 personnes ont suivi des séances de formation, données principalement par des employés de ses bureaux régionaux. La Banque a aussi collaboré avec des organismes d'application de la loi et des associations de détaillants en vue de mieux informer les caissiers sur les caractéristiques de sécurité des billets. Mûnis d'une nouvelle trousse conçue à leur intention par la Banque, des formateurs travaillant dans des organismes d'application de la loi et dans des commerces de détail ont animé environ 500 séances destinées aux caissiers. Le site Web de la Banque, qui renferme une foule de renseignements et offre une formation en ligne, a été mis à jour à la suite du lancement de la coupure de 10 dollars améliorée et est demeuré un

outil pratique pour les caissiers. Le Musée de la monnaie de la Banque, situé à Ottawa, a également contribué aux efforts d'information sur les éléments de sécurité des billets. Son exposition itinérante sur la série *L'époque canadienne* de même que son programme éducatif sur la conception, l'élaboration et l'utilisation des billets remportent toujours beaucoup de succès. Toutes les visites guidées du Musée comportent un volet de formation sur la détection des fausses coupures.

Avec le concours des institutions financières canadiennes, la Banque a mené un ambitieux programme pour remplacer les billets des séries antérieures par ceux de la série *L'époque canadienne*. À la fin de 2005, les coupures de cette série représentaient un peu plus de la moitié des billets en circulation. On s'attend à ce que, d'ici la fin de 2006, leur proportion atteigne près des trois quarts.

La création de billets dotés de caractéristiques anti-contrefaçon qui peuvent résister aux progrès incessants en matière de reprographie constitue un défi complexe sur le plan technique. En 2005, la Banque a établi son plan pluriannuel de recherche et de développement pour la prochaine génération de billets en se fixant comme objectif de garder une longueur d'avance sur les faussaires. Elle continuera aussi de surveiller l'évolution de la demande de billets comparativement aux autres modes de paiement.

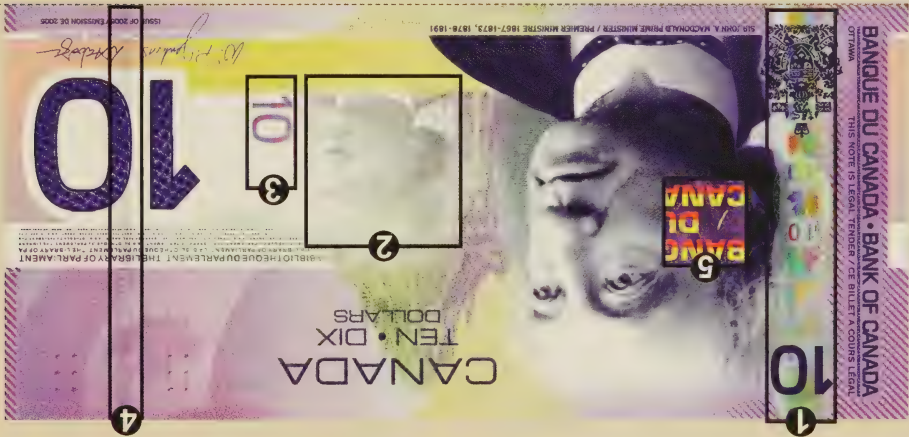
Meilleure sensibilisation aux éléments de sécurité des billets

Les éléments de sécurité les plus avancés ne sont efficaces que si les gens prennent l'habitude de les vérifier. Avec le lancement de la coupure de 10 dollars améliorée de la série *L'époque canadienne* en 2005, la Banque a poursuivi sa campagne de communica-



La prévention, un investissement sûr — La Banque a créé, en collaboration avec la Sûreté du Québec, le Service de police de la Ville de Montréal et la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, un programme intitulé « La prévention, un investissement sûr », qui vise à fournir aux petites entreprises du Québec des outils pour lutter contre le vol et la fraude.

Caractéristiques de sécurité des billets de banque de la série L'épopée canadienne



1 Bande holographique

Lorsqu'on incline le billet, un chiffre (10, 20, 50 ou 100) et des feuilles d'étable aux couleurs éclatantes semblent bouger à l'intérieur de la bande métallique brillante qui figure au recto. Les couleurs changent du doré au vert puis au bleu, en passant par d'autres teintes.

2 Portrait en filigrane

Le filigrane est tissé à même le papier, et il est visible des deux côtés du billet. Lorsqu'on tient celui-ci devant une source de lumière, une petite image fantôme du portrait et du chiffre correspondant à la valeur de la coupure apparaît.

3 Chiffre en transmission

Des motifs irréguliers imprimés au recto et au verso du billet, entre le filigrane et le gros chiffre, forment un chiffre 10, 20, 50 ou 100 complet et parfaitement dessiné lorsqu'on regarde le billet devant une source de lumière.

4 Éléments fluorescents améliorés

Sous une source de lumière ultraviolette, le texte BANQUE DU CANADA 10 (ou 20, 50 ou 100) BANK OF CANADA, d'un jaune et d'un rouge imbriqués, se superpose au portrait reproduit au recto. Des fibres disséminées au hasard des deux côtés du billet deviennent d'un rouge ou d'un jaune fluorescent.

5 Fil fenêtré de couleur changeante

Vu du verso, cet élément de sécurité ressemble à une série de traits métalliques qui passent du doré au vert quand on incline le billet. Une ligne verticale pleine et continue apparaît sur les deux côtés du billet lorsque celui-ci est placé devant une source de lumière.

La Banque du Canada recommande de toujours vérifier plus d'une caractéristique de sécurité. Pour voir ces caractéristiques, il suffit de consulter le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets.

La Banque du Canada est chargée d'approvisionner les Canadiens en billets de banque de qualité généralisée aux techniques de reprographie à la hausse des niveaux de contrefaçon au pays. La Banque a réagi en adoptant une stratégie destinée à rendre la monnaie canadienne plus sûre. Cette stratégie repose sur l'amélioration de la sûreté des billets, sur une meilleure sensibilité aux éléments de sécurité et sur la promotion de l'observation de la loi.

Amélioration de la sûreté des billets

Pour réaliser sa stratégie visant à rendre la monnaie canadienne plus sûre, la Banque a poursuivi ses efforts en vue d'incorporer à toutes les coupures de la série *L'épopée canadienne* les éléments de sécurité perfectionnés dont sont pourvus les billets de 20, 50 et de 100 dollars mis en circulation en 2004. Depuis l'émission, le 18 mai 2005, de la coupure de 10 dollars améliorée, tous les billets de la série actuelle comportent les nouveaux éléments anticontrafaçon, à l'exception de celui de 5 dollars, dont la version améliorée devrait être lancée à l'automne 2006.

La Banque a réalisé d'importants progrès dans la mise en œuvre de sa stratégie en 2005 : elle a renforcé les caractéristiques de sécurité dont est dotée la coupure de 10 dollars de la série *L'épopée canadienne*; elle a multiplié les scans de formation offertes aux détaillants et aux caissiers sur la détection des faux billets; et elle a incité les organismes d'application de la loi à intensifier leur lutte contre les faux monnayeurs. La stratégie a porté ses premiers fruits en 2005. Bien qu'ils soient demeurés élevés, les niveaux de contrefaçon ont reculé par rapport aux deux années précédentes. On s'attend à ce qu'ils diminuent encore davantage grâce aux efforts cumulatifs de la stratégie et à de nouvelles initiatives.

Recherche et développement : collaboration internationale

visant à empêcher la reproduction des billets à partir d'ordinateurs personnels et d'outils d'imagerie numérique.

Conférence des sociétés d'impression des pays de la région du Pacifique

Mis sur pied en 1973, ce groupe, qui représente des sociétés d'impression et des instituts d'émission de seize pays, offre à ses membres l'occasion d'échanger de l'information et de discuter des résultats de leurs recherches respectives sur la conception, la production, la distribution et la sûreté des billets.

Four Nations Advanced Counterfeit Deterrence Group

Fondé en 1978, ce groupe réunit des représentants de la Banque d'Angleterre, de la Banque du Mexique, de la Banque de réserve d'Australie et de la Banque du Canada, qui mettent en commun leurs connaissances et réalisent conjointement des travaux de recherche sur diverses questions liées à la monnaie.

La recherche et développement dans le domaine des billets de banque intéresse tout particulièrement les banques centrales, les sociétés d'impression de produits fiduciaires, ainsi que les fabricants et fournisseurs de matériel de reprographie et de traitement des billets. En 2005, la Banque a participé activement à une conférence internationale sur la monnaie qui a eu lieu à Montréal; elle a alors organisé des visites de ses installations et donné quatre exposés à une assemblée constituée de représentants de banques centrales, de fournisseurs d'éléments de sécurité et d'autres intervenants clés du secteur.

De plus, pour accroître sa capacité de recherche, la Banque a continué d'être présente dans plusieurs forums internationaux.

Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales

Établi en 1993 par les gouvernements des banques centrales du G10, ce groupe a le mandat de mettre en place un système

Le Musée de la monnaie célèbre son 25^e anniversaire

Le Musée de la monnaie a ouvert ses portes à Ottawa le 5 décembre 1980. Pour fêter son 25^e anniversaire, il a lancé une exposition spéciale intitulée *Jubilation!*

Situées au rez-de-chaussée de l'immeuble d'origine du siège de la Banque, les galeries du Musée permettent aux visiteurs d'en apprendre davantage sur l'évolution de la monnaie grâce aux objets de la Collection nationale de monnaies. On y présente

différentes formes de monnaie, dont le wampum et la monnaie de carte de la Nouvelle-France, et on y explique les concepts de l'inflation et de la politique monétaire.

En 2005, le Musée a accueilli environ 37 000 visiteurs, y compris un nombre sans cesse croissant de groupes scolaires et de familles. Les expositions itinérantes ont attiré 30 000 personnes à l'échelle du pays, et le site Web du Musée a reçu 250 000 visites.



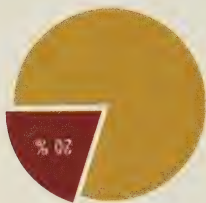
Dépenses d'exploitation

Dans son plan à moyen terme, la Banque s'est fixée pour objectifs de renforcer sa capacité de recherche, d'effectuer des analyses sectorielles de l'économie canadienne et d'intensifier ses activités dans les différentes régions du pays. Compte tenu des investissements qui ont été réalisés dans ces trois domaines prioritaires, les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Politique monétaire se sont accrues à un rythme annuel moyen de 6 % depuis 2002.

En 2005, la Banque a affecté 60,6 millions de dollars soit environ 20 % de l'ensemble de ses dépenses d'exploitation, aux activités relevant de la fonction Politique monétaire. Ce montant représente une augmentation de quelque 6 millions de dollars par rapport à 2004, attribuable surtout à la comptabilisation de la hausse des charges associées aux avantages sociaux futurs ainsi qu'aux investissements effectués au chapitre des systèmes informatiques de la Banque.

Dépenses d'exploitation

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Politique monétaire



Les recherches de longue haleine de la Banque ne se sont toutefois pas limitées à ce domaine. D'autres sujets importants relatifs à la fonction Politique monétaire ont fait l'objet de travaux, comme la transmission des chocs de taux de change et des variations de prix des produits de base aux différents secteurs de l'économie; les forces économiques qui sous-tendent les mouvements du taux de change du dollar canadien et des autres grandes devises; les causes et les conséquences possibles des déséquilibres mondiaux croissants; et les liens entre l'évolution du secteur financier et la tenue de la production et de l'inflation au pays. Les grands thèmes du programme de recherche de la Banque sont exposés plus en détail à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/bourses/grandes_lignes_rec.html.

La Banque ne se contente pas d'avoir un programme de recherche; elle s'efforce aussi activement de diffuser les résultats de ses propres travaux et de se tenir au courant de ceux des autres chercheurs. Au cours de la dernière année, un volet important de ces efforts a consisté à organiser ou à parrainer des colloques et des ateliers, souvent en association avec une autre banque centrale ou une université canadienne, sur des thèmes tels que le comportement des marchés financiers internationaux, les déterminants des taux de change, l'incidence de la révision des données sur l'exactitude des prévisions et les répercussions des frictions financières sur l'économie réelle. Dans le cadre du congrès annuel de l'Association canadienne d'économie qui s'est déroulé à Hamilton, la Banque a également tenu des séances importantes menées par les titulaires de ses bourses de recherche et de soutenir son 70^e anniversaire. Un atelier est aussi organisé chaque année avec le concours de la Banque sous l'égide du Groupe d'étude canadien en macroéconomie. Celui de 2005 a eu lieu à Vancouver et a permis à plusieurs économistes de renom de présenter leurs travaux de recherche.

TEMOIGNAGE devant le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce



Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada

Lancé en 2002, le Programme de bourses de recherche de la Banque vise à encourager et à mettre en valeur la recherche de pointe dans les domaines qui sont au cœur du mandat de l'institution : la macroéconomie, l'économie monétaire, la finance internationale et l'économie des institutions et des marchés financiers (y compris les questions liées à la stabilité financière). Les candidats sélectionnés reçoivent une bourse sous forme d'allocation annuelle pour une période renouvelable de cinq ans, ainsi que des fonds supplémentaires pour couvrir l'embauche d'assistants de recherche et les frais connexes.

En 2005, la bourse a été décernée à M. Paul Beaudry, qui est reconnu à l'échelle internationale pour ses travaux en macroéconomie portant notamment sur les marchés du travail, les cycles conjoncturels et la croissance économique.



LE TRIMATRE DE LA BOURSE POUR 2005. M. Paul Beaudry, professeur à l'Université de la Colombie-Britannique (au centre), accompagné du gouverneur David Dodge et du premier sous-gouverneur Paul Jenkins

Recherches à long terme

Les activités de surveillance et d'analyse conjoncturelle de la Banque s'allient à un ambitieux programme de recherche à long terme qui vise à améliorer la compréhension des rouages de l'économie ainsi que le processus de formulation et de mise en œuvre de la politique monétaire. S'ils ne sont pas immédiatement visibles, les dividendes de ces recherches n'en sont pas moins substantiels et contribuent, en fin de compte, à la bonne tenue de l'économie.

En 2005, les activités de recherche de la Banque ont été centrées sur la poursuite de cibles d'inflation, en particulier les enjeux entourant le renouvellement de l'entente conclue avec le gouvernement à ce sujet. Comme l'entente en vigueur, d'une durée de cinq ans, arrive à expiration en 2006, plusieurs études ont été entreprises pour déterminer les améliorations à apporter aux dispositions existantes. Même si celles-ci semblent bien fonctionner et sont assez semblables à celles qu'ont adoptées d'autres pays appliquant un régime de cibles d'inflation, un certain nombre de questions ont néanmoins été examinées. Nous nous sommes penchés notamment sur le choix du taux d'inflation cible, l'ampleur optimale de la fourchette visée, l'opportunité d'utiliser un indice des prix différent, le rôle du prix des actifs, les atouts et les avantages d'un horizon plus flexible pour la réalisation des cibles. Bon nombre de ces questions ont été débattues dans le cadre du colloque que la Banque a tenu au printemps et qui avait pour thème « La poursuite de cibles d'inflation ».

d'un modèle de l'économie canadienne appelé TOTEAM (pour « Terms of Trade Economic Model »), qui a récemment été élaboré par le personnel de la Banque et a été utilisé de pair avec le MTP au cours des trois premiers trimestres de 2005, avant de remplacer définitivement ce dernier en décembre. Le modèle TOTEAM permet une décomposition sectorielle plus fine, qui facilitera l'analyse conjoncturelle et améliorera la fiabilité de nos projections.

La Banque a recouru à un autre outil important pour prendre le pouls de l'économie nationale. Il s'agit de l'enquête que ses bureaux régionaux effectuent chaque trimestre auprès d'une centaine d'entreprises canadiennes, qui sont interrogées par roulement et choisies de façon à former un échantillon représentatif de la structure de notre économie. La Banque a commencé à publier les résultats de ce sondage en 2004, dans un bulletin trimestriel intitulé *Enquête sur les perspectives des entreprises*. Les firmes participantes sont invitées à répondre à un questionnaire standard portant sur leurs prévisions à court terme au chapitre des ventes, sur leurs intentions d'embauche et d'investissement, sur les contraintes de capacité qu'elles peuvent subir et sur leurs attentes d'inflation. À l'occasion, la Banque ajoute des questions spéciales sur des thèmes d'actualité. Les dernières du genre ont été publiées à l'appreciation du dollar canadien. Ces études ont montré que l'enquête fournit des renseignements utiles et opportuns, qui complètent ceux obtenus d'autres sources et servent à valider les analyses plus traditionnelles auxquelles se livre la Banque.

pertinents est appelé à évoluer avec le temps, même si certains, comme la tenue de l'économie américaine, revêtent toujours une grande importance pour le Canada. En 2005, les risques liés aux déséquilibres financiers dans le monde, le dynamisme et la viabilité de la croissance de la production en Asie, la trajectoire future des prix mondiaux des produits de base, les incidences probables du niveau élevé et de la volatilité des cours de l'énergie sur l'activité économique et l'inflation à l'échelle internationale de même que les forces à l'origine des récents mouvements des taux de change ont particulièrement retenu l'attention de la Banque. Les projections et l'analyse des risques concernant l'évolution de l'économie américaine ont été renforcées en 2005 par l'introduction d'un nouveau modèle économique appelé MUSE (pour « Model of the United States Economy »), que les économistes de la Banque ont commencé à utiliser en début d'année et présenté à divers colloques internationaux.

L'examen diligent et approfondi des plus récentes données économiques et financières est un aspect essentiel du processus de formulation de la politique monétaire. L'économie canadienne étant très ouverte sur les marchés des biens comme des capitaux, l'analyse ne peut être cantonnée à la situation nationale.

Evaluation de la conjoncture à l'échelle nationale et internationale

à ramener l'inflation à 2 % et à faciliter l'ajustement au contexte international décrit plus haut. Elle a réduit le degré de détente monétaire en septembre, octobre, décembre et janvier derniers, à mesure que s'accumulaient les signes montrant que le processus d'ajustement suivait son cours et que l'économie tournait — et continuerait vraisemblablement de tourner — près des limites de sa capacité.



La plupart des chocs que l'économie subit sont externes, comme il a été mentionné précédemment, et la Banque doit autant que possible anticiper leurs répercussions pour bien orienter sa politique. L'essentiel des informations sur l'activité économique mondiale utilisées dans le cadre de l'analyse conjoncturelle provient de sources externes telles que la Banque des Réglements Internationaux, le Fonds monétaire international et l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques, ou encore de données publiées par des autorités de pays étrangers. Cette somme de renseignements est substantiellement enrichie par les informations recueillies lors de rencontres et de colloques internationaux, et grâce à la participation active de la Banque aux travaux de groupes comme le G7, le G10 et, plus récemment, le G20.

Par souci d'efficacité, la Banque doit concentrer les ressources qu'elle affecte aux questions internationales sur des domaines et des enjeux qui présentent un intérêt particulier pour elle. L'examen des sujets jugés

Les informations relatives à l'économie mondiale sont utiles essentiellement dans la mesure où elles peuvent nous aider à comprendre et à prévoir l'évolution de notre propre économie. C'est pourquoi la Banque combine des renseignements et analyses provenant d'allieurs dans le monde à son examen approfondi de l'économie canadienne, qui se fonde sur les données de Statistique Canada et de nombreuses autres sources, tant privées que publiques. L'établissement tous les trois mois de projections pour le Canada se trouve au cœur du processus de formulation de la politique monétaire. Jusqu'à récemment, le Modèle trimestriel de prévision (MTP) de la Banque était employé à cette fin. Les projections sont complétées par les résultats de modèles plus petits et spécialisés, qui se concentrent sur des régions et des secteurs particuliers de l'économie et qui font intervenir de nombreux indicateurs financiers, tels que les flux de monnaie et de crédit. Les travaux de l'établissement de prévisions et de simulation de la politique monétaire ont aussi bénéficié de la mise en œuvre

LE PREMIER SOUS-GOUVERNEUR PAUL JENKINS ET LE GOUVERNEUR DAVID DODGE se rendent à la conférence de presse qui a suivi la publication du Rapport sur la politique monétaire d'octobre.



L'économie tout au long de l'année. L'inflation mesurée par l'IPC global a été très volatile et a dépassé momentanément en septembre la barre des 3 % — la limite supérieure de la fourchette cible de maîtrise de l'inflation —, par suite d'une envolée des prix de l'essence. Ce mouvement s'est toutefois inversé rapidement pendant les mois suivants, les cours de l'énergie revenant à des niveaux un peu plus bas (quoique encore appréciables). L'inflation fondamentale, mesurée par l'indice de référence, a affiché une stabilité remarquable durant toute cette période et est restée à l'intérieur d'une plage étroite comprise entre 1,4 et 1,8 %, se situant en moyenne tout juste au-dessous du point médian de 2 % de la fourchette cible.

Cette stabilité apparente de l'économie dans son ensemble a occulté des variations et des changements considérables à l'échelle sectorielle et régionale. L'appréciation du dollar canadien, les pressions à la baisse qui ont continué de s'exercer sur les prix de nombreux biens et services soumis à la concurrence des importations, et le renchérissement du pétrole, du gaz naturel et des métaux ont donné lieu à un processus d'ajustement généralisé, et souvent pénible, d'un bout à l'autre du pays. Quoique les producteurs et les exportateurs de nombre de matières premières maintiennent le taux cible du financement à un jour au niveau relativement peu élevé de 2 1/2 %, de façon et, par le fait même, le taux d'inflation à l'échelle le but d'influencer le rythme de l'activité économique fixe huit fois l'an selon un calendrier préétabli, dans s'agit du taux cible du financement à un jour, qu'elle politique monétaire. Pour la Banque du Canada, il n'y a pas de disposition que d'un seul instrument de politique monétaire. Les banques cennées sur les résultats macroéconomiques escomptés pour les 12 à 24 prochains mois. Les banques centrales ne disposent que d'un seul instrument de politique monétaire soit tournée vers l'avenir et l'expérience nous enseigne qu'il est important que un réajustement des marges bénéficiaires.

par une augmentation des coûts de production et secteurs et à certaines régions, s'est traduite ailleurs des cours des matières premières, profitable à certains Chine et d'autres pays à marché émergent. La hausse canadienne et la concurrence accrue de la part de la compétitivité mise à mal par la montée du dollar (du secteur du tourisme, par exemple) ont vu leur produits finis et certaines entreprises de services de produits de base (dont l'énergie) ainsi que des prix élevés de ceux-ci, beaucoup de fabricants de relles aient bénéficié de la forte demande mondiale et de biens intermédiaires issus des ressources natu-

POLITIQUE MONÉTAIRE

« Le régime existant [de cibles d'inflation] jouit de l'appui généralisé du public, appui que la Banque a réussi à conserver en améliorant sans cesse la transparence de sa politique et, tout dernièrement, en fournissant plus de précisions sur les perspectives et les incertitudes qui les entourent dans son rapport sur la politique monétaire. »

— Consultations au titre de l'article IV — exercice 2006

(Conclusions préliminaires de la mission du FMI au Canada, 28 novembre 2005)

Réalisation de la cible d'inflation

Les principaux défis que la Banque a dû affronter au cours de 2005 découlaient pour la plupart de l'évolution de la conjoncture internationale. Les prix élevés et volatils du pétrole brut et du gaz naturel, la pression continue de la concurrence étrangère et de nouvelles fluctuations des taux de change des grandes monnaies, y compris du dollar canadien, sont autant de facteurs qui ont compliqué la conduite de la politique monétaire. L'économie canadienne a malgré tout réussi à tirer son épingle du jeu. La croissance du produit intérieur brut s'est redressée après le ralentissement temporaire observé durant les derniers mois de 2004 et au début de 2005, et la production globale est demeurée près des limites de la capacité de

Indice des prix à la consommation
Taux de variation sur douze mois



Le cadre de conduite de la politique monétaire au pays a évolué depuis la fondation de la Banque du Canada, il y a 70 ans. Le régime de poursuite de cibles d'inflation instauré au début des années 1990 s'est avéré le système le plus durable et le plus efficace de l'histoire de la politique monétaire canadienne, et les éléments fondamentaux qui le composent ont depuis été adoptés dans bon nombre d'économies industrialisées et émergentes. Ce cadre, qui combine un objectif clair en matière d'inflation et un taux de change flexible, et la rigueur avec laquelle la Banque s'est attachée à le mettre en œuvre ont grandement contribué aux excellents résultats macroéconomiques du Canada au cours de la dernière décennie. En poursuivant une politique axée sur le maintien d'un taux d'inflation bas, stable et prévisible, la Banque contribue pour beaucoup au bien-être économique du pays. La fourchette cible de maîtrise de l'inflation, définie en fonction de l'indice des prix à la consommation (IPC), est établie par le gouvernement et la Banque dans l'intention de jouer un rôle déterminant dans l'atteinte de ce but et d'aider l'institution à mieux rendre compte de ses actes aux Canadiens. En visant constamment le point médian de 2 % de cette fourchette, qui va de 1 à 3 %, la Banque favorise une plus grande stabilité économique et prévient les distorsions associées à un taux d'inflation élevé et imprévisible. En 2005, malgré la volatilité des prix du pétrole brut et du gaz naturel, l'inflation mesurée par l'IPC est restée à l'intérieur de la fourchette cible, sauf durant un mois. Ce résultat, la Banque le doit dans une large mesure à l'évaluation continue qu'elle fait de la situation internationale et nationale, en s'appuyant notamment sur le produit de ses recherches de longue haleine.





COMPTÉ RENDU D'INTENDANCE

Le 1^{er} janvier 1997, la Commission de la capitale nationale a été créée par le décret en conseil C-102. Elle a pour mandat de conseiller le ministre de la Culture sur les questions relatives à la capitale nationale, à l'exception des questions relatives à la gestion des biens du patrimoine fédéral. La Commission est composée de sept membres, dont le président, nommé par le ministre de la Culture, et six membres nommés par le conseil privé du Canada. Elle a pour siège social le 100, rue de la Montagne, à Ottawa, et dispose d'un budget de 1,5 million de dollars.



de recrutement de cadres pour l'aider dans cette démarche; ces efforts ont conduit à la nomination de plusieurs nouveaux administrateurs, ce qui a permis de doter les postes vacants et de remplacer les membres dont le mandat était échu.

Le Conseil a aidé activement la Banque à évaluer les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs du plan à moyen terme. Il a également pris part à plusieurs étapes du processus de consultation devant mener à la formulation du prochain plan à moyen terme, qui sera soumis à son approbation en 2006.

Au cours de l'année, les administrateurs ont fourni des conseils sur un certain nombre de projets liés à la bonne gestion des ressources humaines de la Banque, dont l'examen de la rémunération directe et des suites à donner aux résultats d'une enquête sur la qualité du milieu de travail menée auprès des employés. Le Conseil a en outre participé à la revue annuelle de la planification de la relève qui a pour objet d'assurer une continuité efficace de la gestion des affaires de la Banque. Dans cette optique, il a rencontré régulièrement des cadres supérieurs, que ce soit à l'occasion d'exposés présentés à ses réunions ou d'activités plus informelles.

Une partie importante des responsabilités du Conseil en matière de surveillance est assumée par le Comité de la vérification, qui est présidé par un administrateur et qui se compose d'administrateurs possédant une connaissance particulière des questions financières. Ce comité est chargé de superviser le cadre de contrôle interne et de gestion des risques; il doit aussi veiller à ce que les fonctions de vérification externe et interne soient exécutées de façon appropriée.

Les vérificateurs externes sont placés sous l'autorité directe du Comité de la vérification. Le vérificateur interne en chef relève, pour le plan administratif, de ce dernier comité et, sur le plan administratif, du Bureau du gouverneur. Le Comité rencontre régulièrement à huis clos le vérificateur interne en

chef et les vérificateurs externes. En outre, il peut faire appel à des spécialistes de l'extérieur en cas de besoin. En 2005, le Conseil a appuyé les efforts continus de divulgation volontaire de renseignements dans le site Web de la Banque, au sujet notamment des contrats et des frais de déplacement.

Ayant aussi pour rôle de superviser les questions financières et la gestion des risques, le Conseil a pris part aux travaux du Comité des pensions, qui l'informe périodiquement, de même que les participants au Régime de pension, sur les placements et les dispositions administratives du Régime. Par ailleurs, le Conseil a reçu des comptes rendus sur les mesures et les plans adoptés par la Banque en vue de garantir la continuité des opérations internes et assisté à des exposés sur les activités que mène l'institution à l'appui des systèmes de paiement et de règlement.

Dans le cadre de ses fonctions de surveillance générale, le Conseil d'administration doit se pencher sur l'efficacité du processus de formulation de la politique monétaire. À cette fin, les administrateurs ont eu un entretien privé avec le conseiller spécial Christopher Ragan, un universitaire dont l'affectation d'un an à la Banque s'est terminée en juillet dernier et dont les connaissances en macroéconomie ont continué de façon appréciable aux délibérations de la Haute Direction.

En 2005, le Conseil a poursuivi sa pratique de longue date consistant à tenir, à la fin de chaque réunion, une séance réservée aux seuls administrateurs externes, sous la présidence de l'administrateur principal, afin de favoriser des discussions approfondies sans la présence des membres de la Haute Direction. Enfin, comme chaque année, le Conseil a évalué la qualité de son intendance afin de veiller à ce que les meilleures pratiques de gouvernance soient intégrées dans ses plans.

(de gauche à droite)

RONALD J. KEEFE

Président-directeur général, Burgess & Nunnally Financial
Chambellan (The White House, 1993-1994)

PAUL JENKINS

Prémier sous-gouverneur

DANIEL F. GALLVAN

Chef de la direction et associé principal
Cox Latham (Nouvelles)

BARBARA HISLOP

Administratrice de service
Vancouver (Ambassade britannique)

J. SPENCER LANTHIER

Administrateur principal
Vancouver (Banque)

THOMAS J. RICE

Président, Jordan Capital Corp.
Vancouver (Nouvelles)

PAUL D. DICKS (assis)

Avocat, Brown Miles
Vancouver (Banque)

GILLES LEPAGE

Administrateur de service
Vancouver (Nouvelles)

IAN E. BENNETT

Sous-ministre des Finances
Vancouver (Banque)

JEAN-GUY DESJARDINS

Président du conseil d'administration, Cofinova
Vancouver (Banque)

KIT CHAN

Présidente, Canada Finance Inc.
Vancouver (Banque)

JOCKYNE PELCHAT (assis)

Présidente et chef de la direction
Vancouver (Banque)

DAVID DODGE

Associé principal
Vancouver (Banque)

JAMES S. HINDS

Associé principal
Vancouver (Banque)

DAVID T. BARNARD

Président et chef de la direction, Cofinova
Vancouver (Banque)



LE CONSEIL D'ADMINISTRATION



sociétés d'État effectué par le gouvernement fédéral. La Banque étant dotée d'un cadre de gouvernance particulier (qui tient compte de ses responsabilités à l'égard de la politique monétaire), les mesures préconisées dans le rapport ne s'appliquent pas à elle. Le Conseil entend néanmoins adhérer aux principes qui y sont énoncés afin que les pratiques de la Banque continuent de respecter les plus hautes normes dans ce domaine.

Le Conseil compte six comités permanents chargés d'étudier les dossiers qui leur sont soumis pour consultation ou en vue d'une décision. En 2005, le mandat de chacun des comités ainsi que les politiques concernant le Conseil ont été revus. De temps à autre, des groupes consultatifs composés de plusieurs administrateurs sont mis sur pied afin de discuter d'un sujet d'intérêt particulier. À l'heure actuelle, il existe deux groupes consultatifs, qui se penchent sur des questions liées à la monnaie et au Régime de pension.

- Comité de direction, présidé par David Dodge (gouverneur)
 - Comité du régime de gestion et de mise en candidature, présidé par Spencer Lanthier (administrateur principal)
 - Comité des ressources humaines et de la rémunération, présidé par Daniel Gallivan
 - Comité de la vérification, présidé par Spencer Lanthier
 - Comité de la planification et du budget, présidé par Jean-Guy Desjardins
 - Comité des pensions, présidé par Paul Jenkins (premier sous-gouverneur)
- Les administrateurs externes sont rémunérés selon un barème d'émoluments recommandé par le gouvernement et approuvé par décret. En 2005, la rémunération totale qui leur a été versée s'est élevée à 297 700 \$.

Les fonctions d'intendance du Conseil d'administration en 2005

En 2005, le Comité du régime de gestion et de mise en candidature du Conseil a maintenu la pratique, instaurée l'année précédente par suite d'une initiative du gouvernement, qui consiste à participer au repérage des candidats potentiels aux postes d'administrateur. Le Comité a engagé une société

et rendu encore plus efficaces ses opérations en ce qui a trait à la gestion financière et aux services relatifs aux titres destinés aux particuliers. Elle a également enregistré des progrès appréciables dans l'atteinte de ses objectifs consistant à favoriser la stabilité et l'efficacité du système financier. Dans chacun des secteurs, l'ouverture des communications a permis d'augmenter l'efficacité du travail de la Banque.

La direction de la Banque

Aux termes de la Loi sur la Banque du Canada, le Conseil d'administration participe à la gouvernance de la Banque, principalement dans les domaines des finances, des ressources humaines et de l'administration. Plus précisément, il est chargé de nommer les membres de la Haute Direction et d'évaluer leur rendement, de superviser la planification stratégique et le processus budgétaire, et de promouvoir des pratiques de gouvernance efficaces. Il surveille également les mécanismes de contrôle interne ainsi que la manière dont la Banque s'acquitte du mandat que lui confère la Loi, et conseille l'institution sur ce dernier point.

Le gouvernement, qui assume la présidence du Conseil d'administration, est responsable de la politique monétaire et des autres activités de la Banque. Pour ces fonctions, et afin d'appuyer le travail des administrateurs, il fait appel à l'expertise des membres du Conseil de direction et du Bureau supérieur de direction dans les domaines liés aux champs d'activité de la Banque et en matière d'administration générale. Le Conseil de direction se réunit régulièrement pour être informé de l'évolution économique et prendre des décisions sur le taux cible du financement à un jour, lesquelles sont annoncées selon un calendrier de huit dates préétablies chaque année. Le Bureau supérieur de direction, quant à lui, supervise l'ensemble des opérations de la Banque et voit à ce que les questions d'orientation stratégique et de gestion reçoivent une attention particulière à l'échelon le plus élevé. Enfin, le Comité du système financier prend les décisions relevant de la Banque qui touchent le système financier.

Le Conseil d'administration

Soucieux de mettre en œuvre des pratiques exemplaires en matière de gouvernance, le Conseil d'administration a pris bonne note des conclusions du rapport sur l'examen de la gouvernance des

La gouvernance de la Banque

Le point sur le plan à moyen terme

L'un des éléments fondamentaux du cadre de reddition des comptes de la Banque consiste en l'élaboration, l'application et le suivi d'un plan à moyen terme. Le plan actuel, qui s'étend de 2003 à 2006, établit des objectifs ambitieux en ce qui concerne la recherche de pointe, la création de partenariats avec des organismes et des personnes de l'extérieur, le renforcement de la sûreté des billets de banque et l'amélioration continue de l'efficacité de la Banque en tant qu'institution publique.

Avant d'entamer la dernière année de mise en œuvre du plan à moyen terme, la Banque a dressé le bilan

des progrès accomplis et commencé à cerner les priorités stratégiques à inscrire au prochain plan, qui sera parachévé en 2006.

À l'heure actuelle, on juge que l'exécution du plan va bon train et que la Banque aura concrétisé la quasi-totalité de ses objectifs stratégiques d'ici la fin de la période visée. Au chapitre de la politique monétaire, les buts qu'elle s'est fixés, soit de maintenir l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible et d'intensifier la recherche dans des domaines déterminants pour la conduite de cette politique, ont été réalisés. Par ailleurs, des avancées considérables ont été faites dans le déploiement de la stratégie ayant pour objet d'accroître la sûreté des billets de banque, et les niveaux de contrefaçon ont commencé à diminuer, quoiqu'ils demeurent inacceptables. La Banque a aussi amélioré son mode de gouvernance

LE BUREAU SUPÉRIEUR DE DIRECTION



| | | | | | | | | | |
|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|
| SHEILA NIEN | THÉ MACLEMM | PAUL JENKINS | DAVID LONGWORTH | MARK JEWETT | SHERA KENNEDY | DAVID DOUCE | PIERRE DUCUUV | SHEILA VORRY | JANET COSIR |
| Directrice générale | Directeur général | Directeur général | Directeur général | Directeur général | Directeur général | Directeur général | Directeur général | Directeur général | Directeur général |
| Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration |
| Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration | Présidente du conseil d'administration |

Le BUREAU SUPÉRIEUR DE DIRECTION est responsable de l'orientation stratégique et de la gestion de toutes les fonctions de la Banque.



(de gauche à droite)

TIFF MACKLEM

Sous-gouverneur

PAUL JENKINS

Prémier

Sous-gouverneur

DAVID LONGWORTH

Sous-gouverneur

SHERYL KENNEDY

Sous-gouverneure

DAVID DODGE

Gouverneur

PIERRE DUCUAV

Sous-gouverneur

Les MEMBRES DU CONSEIL DE DIRECTION assument collectivement la responsabilité de la politique monétaire. Ils siègent également au Comité du système financier de la Banque, qui comprend en outre l'avocat général et secrétaire général de l'institution (Mark Jurek), le chef du département des Communications (Dennis Schutte) et le conseiller chargé de l'analyse de la réglementation (Clyde Goodlet).



LE CONSEIL DE DIRECTION

LE RÔLE DE LA BANQUE

Lorsque la Banque du Canada a ouvert ses portes, en 1935, elle a été investie d'un mandat essentiel à la prospérité économique de tous les Canadiens, mandat qui est demeuré pratiquement le même au fil du temps. La Banque s'emploie à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible, à émettre des billets de banque sûrs ainsi qu'à favoriser la stabilité et l'efficacité du système financier; elle exerce également une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au pays. En outre, depuis sa création, la Banque gère les réserves de change et la dette de l'État en sa qualité d'agent financier du gouvernement du Canada.

Pour mener à bien ses activités, la Banque compte sur quelque 1 200 employés voués à l'excellence. La majorité d'entre eux sont en poste au siège, à Ottawa, tandis qu'une centaine d'autres travaillent aux centres des opérations de Toronto et de Montréal. De plus, une cinquantaine d'employés financiers de New York.

La gestion des risques à la Banque

La Banque dispose d'un cadre intégré et bien établi de gestion des risques qui l'aide à cerner, à gérer et à surveiller les principales sources de risques, notamment pour ce qui touche les activités, la réputation, les finances, le fonctionnement et la sécurité de l'institution. Lors du processus annuel d'autoévaluation, les cadres supérieurs déterminent et évaluent les risques les plus susceptibles d'empêcher la Banque de s'acquiescer de son mandat et de réaliser ses objectifs. Des stratégies efficaces sont mises en œuvre afin de limiter et de surveiller ces risques. Le Conseil d'administration supervise ces processus. Il existe également à la Banque un département consacré à la vérification, qui relève, pour l'exercice de ses fonctions, du Comité de la vérification du Conseil. Ce département examine périodiquement les opérations de la Banque, y compris la gestion des risques, afin d'évaluer la pertinence et l'efficacité des systèmes de contrôle interne instaurés par la direction pour atténuer les risques, et d'ainsi fournir une assurance raisonnable que les objectifs seront atteints.

La Banque s'est en outre dotée d'une entité indépendante, le Bureau de surveillance des risques financiers, qui fait le

suivi du rendement des placements ainsi que des risques associés aux activités de gestion de la dette et des réserves de change du gouvernement canadien et rend compte de ses observations au ministère des Finances et à la direction de l'institution.

Enfin, la Banque se tient au fait des pratiques exemplaires internationales dans le domaine de la gestion des risques. Des membres du personnel ont présenté les pratiques de la Banque en la matière lors de colloques au pays et à l'étranger.







STRUCTURE ORGANISATIONNELLE
ET GOUVERNANCE



Gestion financière

En plus des responsabilités qu'elle assume à l'égard du système financier canadien, la Banque est l'agent financier du gouvernement fédéral. En cette qualité, elle contribue à ce que les finances publiques soient administrées avec efficacité. Elle fournit des conseils stratégiques au gouvernement et gère les soldes de trésorerie, les réserves de change et l'émission des titres de dette de l'État.

La Banque accroit sans cesse sa capacité de recherche et d'analyse dans ces domaines, et elle a investi dans son infrastructure en vue d'améliorer ses services et de parfaire ses processus de prise de décisions et de gestion des risques.

Organisation et administration

Nous arriverons, en 2006, à la conclusion du plan à moyen terme 2003-2006, dans lequel sont définies les priorités stratégiques devant permettre à la Banque de respecter ses engagements en matière de politiques et de s'acquitter de ses responsabilités institutionnelles. Tout au long de 2005, nous avons poursuivi nos efforts afin d'atteindre les résultats visés dans ce plan directeur avec la plus grande efficacité possible. Nous croyons fermement que nous parviendrons, d'ici la fin de 2006, à réaliser presque tous les objectifs qui y sont énoncés.

Nous procédons maintenant à l'élaboration de notre prochain plan à moyen terme, en mettant l'accent sur les défis suivants :

- renforcer notre capacité d'analyse et améliorer les bases de données nécessaires à nos recherches sur le système financier et la politique monétaire;

- assurer la continuité des opérations, en particulier celle des services bancaires;

- investir judicieusement dans les technologies de l'information;
- concevoir une monnaie plus sûre, notamment en préparant la prochaine série de billets de banque;
- maintenir des pratiques de gouvernance exemplaires;

- attirer, développer et retenir le personnel de haut calibre dont la Banque a besoin pour continuer d'atteindre l'excellence.

Tout au long de son histoire, la Banque du Canada a pu compter sur ses compétences, le dévouement et le professionnalisme de son personnel pour bâtir sa réputation et connaître le succès. En tant qu'institution publique et employeur, nous continuons d'être guidés par notre engagement envers les Canadiens, notre quête de l'excellence et l'engagement mutuel que nous avons pris avec nos employés. Je veux remercier personnellement ces derniers pour le travail remarquable qu'ils ont accompli en 2005. Je tiens aussi à exprimer ma gratitude aux membres du Conseil d'administration pour leurs avis éclairés et leur soutien constant. En notre qualité de banque centrale du Canada, nous continuerons de rendre des comptes aux Canadiens et aux Canadiennes et de remplir notre mandat, qui consiste à favoriser la prospérité économique et financière du pays et de ses citoyens.

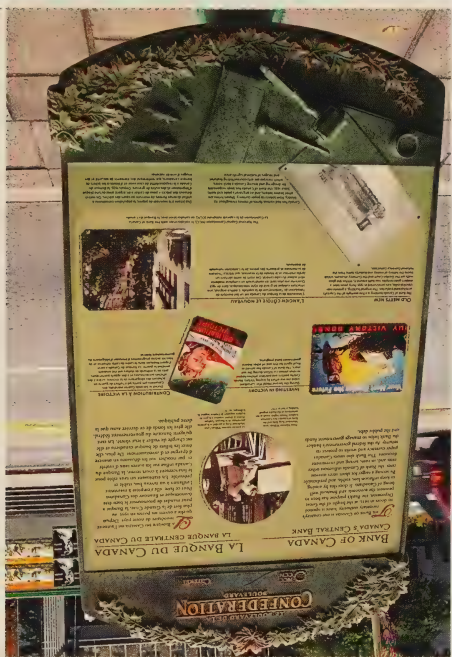
David A. Dodge



DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION examinent avec intérêt le panneau d'interprétation installé par la Commission de la capitale nationale en face du siège de la Banque du Canada, rue Wellington, à Ottawa. L'immeuble se trouve sur un parcours d'hommeur appelé « boulevard de la Confédération », qui traverse le cœur de la capitale

La Banque joue un rôle de premier plan dans l'amélioration de la prospérité financière au Canada, comme sa loi constitutive le lui prescrit, en favorisant la stabilité et l'efficacité des marchés financiers intérieurs. Pour ce faire, elle mise sur la recherche, l'analyse et le dialogue avec d'autres décideurs publics et les participants au système financier.

La Banque s'attache à promouvoir une plus grande efficacité du système financier canadien, sachant qu'un système efficient contribue à ce que les ressources limitées au sein de l'économie soient employées aux fins les plus productives possible. De telles conditions favorisent, à leur tour, le relèvement du niveau de vie des Canadiens. Par ailleurs, un système qui fonctionne bien facilite la mise en œuvre de la politique monétaire par la Banque. Lorsque celle-ci détermine, à l'une de ses huit dates d'annonce préétablies annuelles, le taux cible du financement à un jour, ce sont les marchés et les institutions financières qui transmettent les effets de sa décision à l'économie. Le système financier fournit aussi à la Banque des renseignements essentiels sur l'évolution de l'économie du pays.



Monnaie

nous cherchons à mieux comprendre les forces à l'œuvre au sein de l'économie canadienne afin de prendre les mesures de politique monétaire qui s'imposent. Ce faisant, nous avons toujours pour but de maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible et de faire progresser l'économie à un rythme soutenu et durable.

La Banque conçoit et émet les billets de banque en circulation au Canada depuis 1935. Il lui incombe de produire de la monnaie de papier sûre et de grande qualité que la population peut utiliser en toute confiance. Dans un contexte où des appareils de reprographie sophistiqués comme les photocopies coulent et les numériseurs sont devenus facilement accessibles, la contrefaçon des billets canadiens a été l'un des plus grands défis que nous ayons dû relever à la Banque ces dernières années. Pour protéger la monnaie canadienne, nous avons mis en circulation une nouvelle série de coupures dotées d'éléments de sécurité perfectionnés.

Système financier

Nous avons aussi travaillé avec nos partenaires des organismes d'application de la loi et des secteurs de la vente au détail et de l'hôtellerie à mettre au point une stratégie nationale d'envergure destinée à décourager les faussaires. Celle-ci a commencé à porter des fruits, et les niveaux de contrefaçon ont amorcé un recul en 2005, bien qu'ils posent encore problème. Nous comptons poursuivre et renforcer nos initiatives de lutte contre le faux-monnayage, avec l'aide de nos partenaires et le soutien de la population.

La Banque centrale se trouve, à bien des égards, au cœur du système financier du pays. Dans les années 1950, la Banque du Canada a stimulé le développement du marché canadien des bons du Trésor, des autres titres à court terme et des obligations du gouvernement. Aujourd'hui, elle assure la surveillance générale des systèmes de compensation et de règlement auxquels les institutions financières ont recours pour régler leurs transactions quotidiennes. De plus, la Banque fait office de « prêteur de dernier ressort » c'est-à-dire de fournisseur ultime de liquidités au système financier.



MESSAGE DU GOUVERNEUR

En 2005, la Banque du Canada a célébré son 70^e anniversaire. Fondée en mars 1935, la Banque est devenue une institution nationale qui occupe une place centrale dans l'économie canadienne. La Banque avait beaucoup à célébrer en 2005, notamment les progrès qu'elle a accomplis en 70 ans et son apport continu au bien-être économique et financier des Canadiens et des Canadiennes.

Le préambule de la Loi sur la Banque du Canada énonce les grands objectifs de l'institution comme suit :

« [...] il est opportun d'instituer une banque centrale pour régler le crédit et la monnaie dans l'intérêt de la vie économique de la nation, pour contrôler et protéger la valeur de la monnaie nationale sur les marchés internationaux, pour atteindre, autant que possible par l'action monétaire, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi, et de façon générale pour favoriser la prospérité économique et financière du Canada ».

Même si la société et l'économie canadiennes se sont considérablement développées depuis 1935, le mandat de la Banque sert encore très bien les intérêts du pays et de sa population. Au fil du temps, la façon dont l'institution s'acquitte de ses fonctions a changé, mais ses objectifs sont demeurés les mêmes.

Pour exécuter son mandat, la Banque mène des activités dans quatre domaines : la politique monétaire, la monnaie, le système financier et la gestion financière.

Politique monétaire

La manière dont la Banque conduit la politique monétaire est déterminante dans l'accomplissement de son mandat. Notre expérience, comme

celle d'autres banques centrales dans le monde, nous enseigne que la meilleure contribution que la politique monétaire puisse apporter à une croissance économique vigoureuse et soutenue consiste à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. La Banque et le gouvernement du Canada ont convenu, en 1991, d'adopter un cadre officiel de poursuite de cibles d'inflation. Depuis 1995, la Banque se sert de ce cadre pour garder l'inflation au point médian de 2 % d'une fourchette qui va de 1 à 3 %. La réalisation continue de cette cible a non seulement permis de maîtriser l'inflation, mais elle a aussi concouru à atténuer les variations de la production et de l'emploi.

En 2005, l'économie canadienne a affiché une tenue qui reflète bien l'atteinte de ces résultats. En effet, elle a tourné très près de son potentiel de production, et le chômage n'a jamais été si bas depuis 30 ans. Il est vrai que l'indice global des prix à la consommation a fluctué en réaction aux chocs énergétiques, mais l'inflation fondamentale (mesurée par l'indice de référence de la Banque) est demeurée près de la cible de 2 %. Les attentes d'inflation sont également restées solidement ancrées au taux de 2 %.

La politique monétaire que nous menons aide l'économie à s'ajuster aux événements externes et à faire preuve de résilience face aux chocs en provenance de l'étranger. La conjoncture internationale et les mouvements du taux de change du dollar canadien peuvent avoir une incidence sensible sur le commerce extérieur et la croissance économique globale au pays. Par nos travaux de recherche et d'analyse,



Sur la couverture, on peut voir l'une des deux grandes amphores, ou urnes, ornant la façade de l'immeuble de la Banque du Canada, rue Wellington, à Ottawa. Dans l'Antiquité, les amphores servaient à conserver toutes sortes de denrées et objets précieux, allant du vin et de l'huile jusqu'aux pièces de monnaie et aux bijoux, et elles sont devenues au fil du temps un symbole de la conservation de la richesse.



| | |
|----|--------------------------------------------|
| 7 | Messager du gouverneur |
| 11 | Structure organisationnelle et gouvernance |
| 21 | Compte rendu d'intendance |
| 43 | Sommaire financier |
| 47 | États financiers |
| 67 | Cadres supérieurs |
| 68 | Bureaux et représentants régionaux |



NOTRE ENGAGEMENT À L'ÉGARD DES CANADIENS

- Promouvoir le bien-être économique des Canadiens et, pour ce faire,
 - mettre en œuvre la politique monétaire de façon à maintenir la confiance en la valeur de la monnaie;
 - veiller à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien;
 - émettre des billets de banque de qualité dont l'authenticité ne peut être mise en doute.
- Fournir des services de banque centrale et des services de gestion de la dette efficaces et efficaces.
- Communiquer ouvertement et efficacement nos objectifs et rendre compte de nos actes.

Bank of Canada • Banque du Canada



Ottawa K1A 0G9

David A. Dodge
Gouverneur - Gouverneur

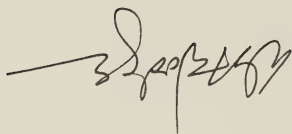
Le 28 février 2006

L'honorable James Michael Flaherty, C.P., député
Ministre des Finances
21^e étage
140, rue O'Connor
Ottawa (Ontario)
K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*,
j'ai l'honneur de vous remettre le rapport de l'institution pour l'année
2005 ainsi que ses états financiers vérifiés pour l'exercice terminé
le 31 décembre dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes
sentiments distingués.





70 ANS D'HISTOIRE



Banque du Canada
234, rue Wellington
Ottawa (Ontario) K1A 0G9
5317
CN ISSN 0067 3587



RAPPORT ANNUEL DE LA BANQUE DU CANADA

2005

70 ANS D'HISTOIRE (1935-2005)



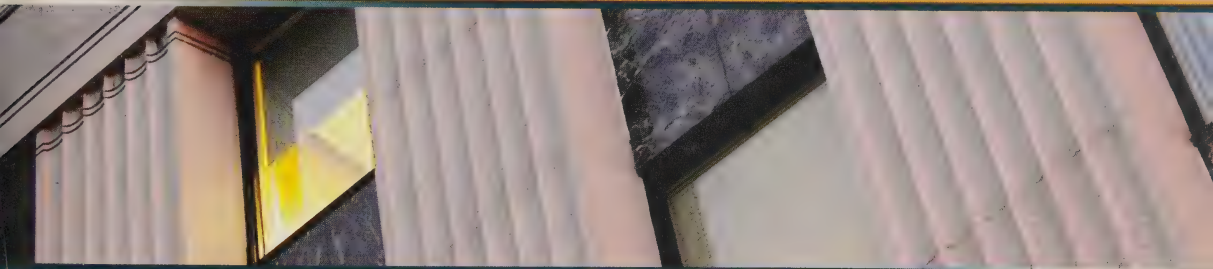


BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

Government
Publications

CA1
FN73
-A55

ANNUAL 2006 REPORT



THE BANK'S COMPASS

As a public institution
and a workplace, we
take our bearings from
our commitment to
Canadians, to excellence,
and to one another.

Our commitment to Canadians

To promote the economic and financial welfare of Canada, we

- ▶ conduct monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
- ▶ supply quality bank notes that are readily accepted and secure against counterfeiting
- ▶ promote the safety and efficiency of Canada's financial system
- ▶ provide efficient and effective funds-management services
- ▶ communicate our objectives openly and effectively and stand accountable for our actions

Our commitment to excellence

Building on our strengths, we aim to meet our commitment to Canadians through performance that is second to none among the central banks of the world.

We strive for excellence through leading-edge research and analysis, through partnerships within the Bank and with outside organizations, and through

- ▶ innovation in all aspects of our work
- ▶ leadership that spurs us on to new success
- ▶ integrity in our business and in our actions
- ▶ diversity of people and ideas

Our commitment to one another

We aim to achieve our best in a workplace where we

- ▶ communicate clearly and openly
- ▶ share knowledge and experience
- ▶ develop our talents and careers
- ▶ recognize those who live up to our commitments
- ▶ respect one another and our lives outside work





BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

David A. Dodge
Governor - Gouverneur

27 February 2007

The Honourable James Michael Flaherty, PC, MP
Minister of Finance
140 O'Connor Street
21st Floor
Ottawa, Ontario
K1A 0G5

Dear Minister,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act, I am submitting the Bank of Canada's Annual Report for the year 2006 and the Bank's audited financial statements as at 31 December 2006.

Yours sincerely,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "D.A. Dodge".





TABLE OF CONTENTS



| | |
|----|---------------------------|
| 4 | Message from the Governor |
| 10 | Governance |
| 18 | Monetary Policy |
| 24 | Currency |
| 30 | Financial System |
| 36 | Funds Management |
| 40 | Looking Ahead |
| 46 | Financial Discussion |
| 51 | Financial Statements |
| 74 | Senior Officers |

MESSAGE FROM THE GOVERNOR

The year 2006 marked a turning point for the Bank of Canada. We successfully completed our medium-term plan, The Way Forward, and began writing a fresh chapter in the Bank's history based on a new three-year plan. In this annual report, we do more than give an accounting of past achievements.

We also provide forward-looking information on the plans and priorities in our new medium-term plan. And as we advance, we are always mindful of the Bank's original mandate, set out more than 70 years ago, to "promote the economic and financial welfare of Canada."



David Dodge, Governor

Policy Developments: 2006

Maintaining low, stable, and predictable inflation remains central to how the Bank meets its core responsibility of promoting the economic and financial welfare of Canadians. Our commitment to this goal was reaffirmed through the renewal of the inflation-targeting agreement, which was announced jointly with the federal government in November.

Over the past year, global economic forces continued to necessitate considerable adjustment across regions and sectors of the Canadian economy. At the same time, variability in energy prices meant some sizable swings in the consumer price index. Inflation moved from a high of 2.8 per cent in January to a low of only 0.7 per cent in September. The core rate of inflation opened 2006 somewhat below 2 per cent, but by the autumn, had moved just above 2 per cent. This rise in core inflation was consistent with an overall economy that was operating slightly above the limits of its capacity. Against a background of increasing pressures on capacity through the first half of the year, the Bank raised its policy interest rate (the target for the overnight interest rate) on four occasions. That brought the target rate to 4.25 per cent by July, where it

remained through the balance of the year. In the second half of the year, we judged that the principal upside risks to our outlook for inflation were related to the momentum in household spending and housing prices, while the main downside risk was a sharper slowdown in the U.S. economy than was previously expected. These risks were seen to be roughly balanced.

In 2006, we also completed the rollout of the new *Canadian Journey* series of bank notes, which carry such up-to-date security features as a metallic holographic stripe, a watermark portrait, a windowed colour-shifting thread woven into the paper, and a see-through number. With this new series of notes and the benefits of the partnerships described below, we saw real progress in the fight against counterfeiting, as the value and number of counterfeit notes dropped for the second year in a row.

Given the importance of well-functioning Canadian and international financial systems in today's global economy, the Bank put a great deal of effort this past year into researching and promoting financial system efficiency and in advocating for a stronger and more effective International Monetary Fund.

“The Way Forward” 2003–06

As 2006 came to a close, so, too, did work under the medium-term plan launched in 2002: *The Way Forward*. Over the past four years, we have achieved the significant objectives set out under this program. These objectives were designed to help us better fulfill our commitments to Canadians, while striving to be at the forefront of the world’s central banks. Our objectives were organized into three broad themes – research, partnerships, and communications – that cut across all the Bank’s functions.

Our commitment to *research* was apparent in our efforts to bolster the Bank’s analytical capacity. With our emphasis on attracting and retaining the best personnel, we have been able to deliver high-quality research and current analysis of the rapidly changing global and Canadian economies. This has been invaluable in supporting our conduct of monetary policy. Our enhanced research efforts have also included financial sector policies and how best to promote the stability and efficiency of our financial system.

This long-standing commitment to research also applies to longer-term projects. Research and analysis were crucial in the renewal of the inflation-control agreement. In the renewal, the Bank clarified several aspects of the inflation-targeting system and set out a research program to determine whether and how it might be possible to further improve

our inflation-control framework for the decades ahead.

Our emphasis on research can be seen through the breadth of other research themes discussed later in this report. Here I would like to particularly note the development and implementation of a new model for economic projections and policy analysis, known as the Terms-of-Trade Economic Model (ToTEM). This model builds on the strength of the Bank’s earlier model for the Canadian economy. But ToTEM, by taking advantage of the leaps in technological progress in economics and computing power made over the past decade, provides a richer description of the Canadian economy.

The theme of *partnerships* was illustrated by our achievements in the currency function.

We developed a comprehensive education and awareness program to help retailers and the public to distinguish genuine notes from counterfeits. The Bank has also collaborated closely with law-enforcement agencies and other central banks to combat computer-based counterfeiting. An information network has been created to enhance federal, provincial, and territorial prosecutors’ awareness of counterfeiting and to promote the tools available for successful prosecution of counterfeiting crimes.

The Bank’s emphasis on partnerships also supported our funds-management function. As fiscal agent to the federal government, we worked with both the government and

financial market participants to improve the functioning of markets for government debt. We also improved the efficiency of the auction process for government bonds and treasury bills.

Partnerships with the academic world were also bolstered by the establishment of the Bank of Canada Fellowship Program, a program that aims to recognize and encourage research in areas of particular importance to the functions of the Bank.

We have worked hard to make our work more transparent, recognizing that policies are most effective when they are well communicated and widely understood. The medium-term plan's theme of fostering *clear communication* emphasized that commitment. Our *Monetary Policy Report* and press releases issued at the time of our interest rate announcements have provided more details about our assumptions, analyses, and economic projections. Members of our Governing Council have continued to speak on monetary policy issues generally, to better explain such topics as changes in the global economy, the impact of emerging markets in Asia, and exchange rate movements, to cite just a few examples.

Our commitment to communication has also underpinned our achievements in the financial system function, where we have provided more in-depth analysis of financial stability and efficiency issues through our *Financial System Review*. Over the past four years, we have

expanded our knowledge of financial system issues, and have communicated this to Canadians. We have also enhanced transparency by improving our website to make a wide variety of information more readily available to all Canadians.

Our medium-term plan, *The Way Forward*, was extended to four years from the original three to deal with a number of issues that arose. For example, we identified a need to strengthen our planning for continuity of operations and to renew several aspects of our infrastructure. We continue to work on these issues, and they form part of the foundation of our new medium-term plan.

“Moving Forward”: The New Medium-Term Plan 2007–09

Over the next three years, we will continue to conduct monetary policy with the goal of keeping inflation at 2 per cent. At the same time, we will embark on a research program to see whether our very successful inflation-control framework can be made even better. We will be asking researchers to focus on two main questions. First, what would be the costs and benefits of an inflation target lower than 2 per cent? Second, what would be the costs and benefits of replacing the current inflation target with a longer-term, price-level target? We hope others will join us in this effort with the goal of completing this research well before the current agreement expires in 2011. We will

try to improve our understanding of the impact of globalization on the Canadian economy, examine the effects of demographic changes on productivity and the economy, and look for ways to improve the effectiveness of the Bank's monetary policy.

We will work to bolster public confidence in Canada's bank notes through further reductions in counterfeiting. The Bank has set as a goal reducing the number of counterfeits by over 50 per cent by 2009. Research will be conducted on new security features, themes, and designs for the next generation of bank notes. We will continue to strengthen our relationships with merchants, police, and prosecutors. And because counterfeiting is a worldwide problem, work on these goals will continue with other central banks and security specialists.

Over the span of the next medium-term plan, the Bank intends to continue improving its capacity to oversee major clearing and settlement systems and improve the collection and use of financial data. We will develop better ways to assess the stability of the financial system and the efficiency of the Canadian financial sector. Efforts to help reform the International Monetary Fund will continue, to make it more relevant and important in today's global economy.

To continue to effectively manage the Government of Canada's debt, cash, and foreign exchange reserves, as well as the Bank of Canada's own financial assets, we will aim

in the coming three years to renew our funds-management systems and to enhance our analytic capabilities.

In carrying out this new plan, there are three bank-wide priorities involving investments over the three years of the plan. The priorities are: renewing our infrastructure; creating a superior work environment; and staying at the forefront of good governance to preserve the trust of Canadians in our ongoing stewardship of the Bank. To attract and retain qualified and talented staff, the Bank's human resource strategy encompasses offering distinctive challenges and development opportunities, competitive total compensation, and a distinctive work environment.

You can find the medium-term plan on our website at *About the Bank* under *Management and Administration*.

Concluding Comments

As I said earlier, this annual report goes beyond a recounting of past achievements in our four functions: monetary policy; currency; financial system; and funds management. It also sets out our goals and priorities for the medium term. Further details and strategies for achieving these goals can be found within this annual report.

The Bank of Canada's strong reputation and its ability to continue to succeed rely on the skills and professionalism of its entire staff. I want

to personally thank the employees of the Bank for their hard work in 2006 and throughout *The Way Forward*. I am grateful for their efforts and for their commitment to excellence. I also wish to thank the members of the Board of Directors for their continuing support. I especially wish to express my appreciation to the Directors whose terms expired in 2006 for their dedicated service to the Bank and to Canadians. They are Ronald Keefe, Daniel Gallivan, J. Spencer Lanthier, Kit Chan, and Jim Hinds. Sadly, Jim Hinds of Sudbury,

Ontario, passed away shortly after leaving our Board. We all benefited greatly over the years from Jim's wise counsel.

I welcome our new Board members and look forward to working with them. Canada's central bank will continue to be accountable to all Canadians and to fulfill its mandate to promote the economic and financial welfare of Canada and its citizens.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "D. A. Dodge". The signature is fluid and cursive, with a long, sweeping tail on the final letter.

GOVERNANCE

The Mandate of the Bank

As Canada's central bank, the Bank is mandated to contribute to the economic well-being of Canadians. It does this by aiming to keep inflation low, stable, and predictable; supplying safe and secure bank notes; promoting a stable and efficient financial system; and by overseeing key clearing and settlement systems. As the Government of Canada's fiscal agent, the Bank manages foreign exchange reserves, the public debt, and treasury activities.

Corporate Governance Framework

The Bank's corporate governance framework is founded on well-defined roles and responsibilities to fulfill its mandate and relies on key elements such as strategic planning, risk management, transparency, and clear accountability for the priorities set by the Bank and for the results achieved.

Central to the Bank's approach to corporate governance is the development of a three-year medium-term plan. The Board of Directors has overall responsibility for approving the strategic direction and the plan itself, and monitors progress of the plan's implementation.

The plan sets out the Bank's strategic priorities and financial plans, includes an integrated analysis of related risks, and provides performance measures aligned with the objectives of the plan. The Board conducts an annual review of the Bank's stewardship to take stock of progress and of the overall achievement of the plan's objectives.

Risk management is a fundamental element of governance. The Bank identifies key areas of risk, based on its responsibilities and strategic priorities. In an annual assessment, senior managers examine business, reputational, financial, operational, security, and disaster-recovery risks. They identify and assess risks that could impede the fulfillment of the Bank's

objectives. Cost-effective mitigation strategies are put into place, monitored by management, and reviewed periodically as part of the internal Audit Department's work plan. The Bank's Audit Department reports to the Audit Committee of the Board and meets with the Committee privately to discuss the effectiveness of the internal controls put in place to mitigate risks. The Board of Directors oversees the entire risk-management process.

The Bank has a Financial Risk Office independent of operations. It monitors and reports on risks and investment performance arising from the management of the government's debt and foreign reserves. The Department of Finance and the Bank have oversight responsibilities for the results of this monitoring.

The Bank also has a detailed business-continuity plan in place. This plan has two main objectives: to provide the public with continuity of critical banking operations and to provide for the safety of Bank staff and the protection of other assets.

Transparency through effective and regular communication is another critical part of the Bank's governance framework. Regular appearances by the Governor and Senior Deputy Governor before committees of the House of Commons and the Senate, together with speeches by senior officials, publications, research material, and reports on the website, serve to demonstrate the Bank's accountability in achieving its public policy objectives. The Bank's website <www.bankofcanada.ca> regularly provides information of interest to the public about Bank activities.

Highlights in 2006

A major accomplishment in 2006 was the approval of the new medium-term plan. Through the process leading up to approval of the plan by the Board, management presented possible strategic priorities for the Board's consideration. After several stages of refinement that took account of the Board's guidance on risks and on the financial framework for the plan, a final version was approved for a three-year term. Key elements of the new plan are discussed later in this report.

In light of developing labour market trends, consideration of issues related to the Bank's compensation strategy were the subject of discussions at the Board and with the Executive Management Committee. The context for these discussions is the Bank's human resource framework, which aims to provide staff with competitive levels of pay related to comparable markets, along with distinctive challenges and opportunities and a superior work environment. These issues will continue to require Board attention in 2007. In response to concerns about workload management, Board requirements and other corporate processes were reviewed to identify opportunities for streamlining with the objective of reducing the overall work effort, while maintaining all the information needed for effective decision making.

As part of its oversight responsibility to monitor the effectiveness of the process for formulating monetary policy, the Board met in private session with Special Adviser Bruce Little, one of Canada's most respected financial

Bank Staff

The Bank's 1,200 staff are critical to its success as a knowledge-based organization. While most of the staff are located at the head office in Ottawa, about 100 work at operations centres in Toronto and Montréal. A small number of staff with expertise in economic, financial market, and currency issues are located at regional offices in Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal, and Halifax.

In striving to create a work environment where ideas thrive and knowledge is shared, the Bank works hard to provide opportunities for career development and challenging work. Fundamental to this environment is the Bank's support for bilingualism, employment equity, and a balance between work challenges and personal needs. As with many organizations, Bank staff represent a broad demographic of experience; human resource policies are being reviewed to ensure that the Bank can continue to respond to changing workforce needs and interests. For more information, see *About the Bank* at <www.bankofcanada.ca>.

journalists. Mr. Little's communications experience with macroeconomic issues contributed to discussions of transparency and related issues with the Bank's management during a one-year period ending in August 2006. In 2006, the Board also met with representatives of the International Monetary Fund, who provided additional external views on the Bank's capacity to accomplish its monetary policy objectives.

In keeping with the Bank's objective of maintaining best practices in corporate governance, monitoring of external trends, particularly as they relate to Crown corporation governance, has continued, and the structure of this year's annual report reflects enhancements modelled after the best practices of other institutions. Finally, modifications to accounting practices in response to new standards issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants were approved.

Board of Directors

The Board of Directors contributes to the governance of the Bank by overseeing all administrative functions, as well as the process by which the Bank ensures the effective formulation of monetary policy.

In addition to the Governor, who by statute chairs the Board, and the Senior Deputy Governor, the Board is composed of 12 independent Directors and the Deputy Minister of Finance (who has no vote but is an important link to the Department of Finance). The 12 independent Directors are appointed by the Minister of Finance (with the approval of the Governor-in-Council) for renewable three-year terms. In 2006, five new Directors joined the Board, and orientation meetings with Bank staff were held to familiarize Directors with the functions, operations, and plans of the Bank.

As noted earlier, the Board is responsible for reviewing and approving the Bank's corporate objectives, plans, and budget. The independent Directors are also responsible for appointing the Governor and the Senior Deputy Governor to seven-year terms (with the approval of the Governor-in-Council) and for evaluating their performance. An inherent part of the Board's oversight of management effectiveness is its annual review of the Bank's succession plans to ensure continuity of knowledge for the effective ongoing management of the Bank.

In 2006, the independent Directors elected a new Lead Director, Dr. David Barnard. As Chairperson of the Board's Corporate Governance and Nominating Committee, he oversees the corporate governance practices of the Board and the Bank. The Lead Director chairs private meetings of the independent Directors at each Board meeting and leads the annual Board self-assessment process, a tool that facilitates a full discussion of the Board's practices. Dr. Barnard replaced Spencer Lanthier, who completed two terms as a Director, making notable contributions to the Bank's governance since becoming Lead Director in 2003.

To fulfill its responsibilities of governance and oversight, the Board has several permanent committees. In addition to the Executive Committee, provided for in the Bank of Canada Act, there are committees on corporate governance, human resources and compensation,

audit, planning and budget, and pension. As required, Advisory Groups of several Directors provide a forum for discussing issues of particular interest. Three Advisory Groups currently exist to discuss currency, information technology, and pension matters. The Board forms a Special Committee to direct the recruitment process when a new Governor or Senior Deputy Governor must be chosen.

- Executive Committee: Chair, David Dodge (Governor)
- Corporate Governance and Nominating Committee: Chair, Dr. David Barnard (Lead Director)
- Human Resources and Compensation Committee: Chair, Jocelyne Pelchat
- Audit Committee: Chair, Michael O'Brien
- Planning and Budget Committee: Chair, Jean-Guy Desjardins
- Pension Committee: Chair, Paul Jenkins (Senior Deputy Governor)

Directors are paid according to a fee structure recommended by the government, approved by Governor-in-Council and published in the *Canada Gazette*. For 2006, the aggregate remuneration paid to all independent Directors was \$274,400. This remuneration includes payment of annual retainers and per diems (six Board meetings and those of Advisory Groups and Committees noted above) and participation in other Bank-related activities.

BOARD OF DIRECTORS



David Dodge
Governor
Appointed in 2001



Paul Jenkins
Senior Deputy Governor
Appointed in 2003



Dr. David T. Barnard
Lead Director
President and CEO, iQmedX
Regina, Saskatchewan
Appointed in February 2005



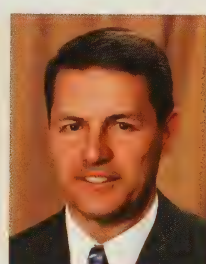
William Black
Corporate Director
Halifax, Nova Scotia
Appointed in October 2006



Philip Deck
Chairman and CEO, MKS Inc.
Toronto, Ontario
Appointed in October 2006



Jean-Guy Desjardins
Chairman and CEO, Centria Inc.
Montréal, Quebec
Appointed in March 2003



Paul D. Dicks
Partner, Benson Myles
St. John's, Newfoundland and Labrador
Appointed in December 2002



Bonnie DuPont
Group Vice-President,
Corporate Resources, Enbridge Inc.
Calgary, Alberta
Appointed in October 2006



Carol Hansell
Senior Partner
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
Toronto, Ontario
Appointed in October 2006



Barbara Hislop
Executive Director
Variety—The Children's Charity of British Columbia
Vancouver, British Columbia
Appointed in March 1998



Gilles Lepage
Corporate Director
Caraquet, New Brunswick
Appointed in May 2005



Michael O'Brien
Corporate Director
Charlottetown, Prince Edward Island
Appointed in October 2006



Jocelyne Pelchat
President and CEO, Entreprises Pelchat Moise Inc.
Sutton, Quebec
Appointed in February 2005



Thomas J. Rice
Chairman, Jovian Capital Corp.
Winnipeg, Manitoba
Appointed in June 2005



Robert Wright
Deputy Minister of Finance
Member ex officio

Governing Council

Under the Bank of Canada Act, the Governor alone is responsible for implementing monetary policy. In practice, however, the Governor shares this responsibility with fellow members of the Bank's Governing Council. The Council works by consensus to formulate, implement, and communicate monetary policy with the support of the Bank's economics and communications departments. A central element of the accountability framework for monetary policy is the agreement between the Bank and the federal government on the inflation-control target. This agreement was renewed on 23 November 2006 for a five-year period

ending 31 December 2011. The inflation target remains the 2 per cent midpoint of a 1 to 3 per cent inflation-control range. Monetary policy decisions on the appropriate setting of the policy interest rate, consistent with delivering the inflation target over the medium term, are normally taken on eight pre-announced fixed dates. The decisions are communicated in press releases and in the *Monetary Policy Report and Update*, which discuss current economic and financial trends in the context of Canada's inflation-control strategy.

The Governing Council is composed of the Governor, Senior Deputy Governor, and the four Deputy Governors.



Governing Council (left to right): David Longworth, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor; David Dodge, Governor; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor



Executive Management Committee (left to right): Sheila Vokey, Chief of the Financial Services Department; David Longworth, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor; Janet Cosier, Adviser on Strategic Planning and Risk Management; David Dodge, Governor; Mark Jewett, General Counsel/Corporate Secretary; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor; Sheila Niven, Chief of the Corporate Services Department

Executive Management Committee

The Bank's Executive Management Committee provides the direction and guidance required to carry out the Bank's responsibilities, oversees all the operations of the Bank, and decides on broad organizational, financial, and strategic issues to be recommended to the Board of Directors for approval.

Financial System Committee

The Financial System Committee reviews issues relating to the domestic and international financial systems, and formulates policy in areas specific to the Bank's responsibilities on matters of general principle, oversight policy, and risk/efficiency trade-offs.

The Committee is composed of all members of the Governing Council, along with the General Counsel/Corporate Secretary; the Adviser, Regulatory Policy; and the Chief of Communications.

MONETARY POLICY

It has been 15 years since Canada adopted an inflation-targeting framework to guide its monetary policy. During this time, consumer price index (CPI) inflation has been reduced to a low, stable, and predictable level of close to 2 per cent, real output has expanded at an average rate of 3 per cent per year, and the unemployment rate has fallen to 30-year lows.

*Joint Statement of the Government of Canada and the Bank of Canada
on the Renewal of the Inflation-Control Target
23 November 2006*

Experience in Canada and elsewhere has shown that the best contribution monetary policy can make to the economic well-being of households and businesses is to follow a strategy aimed at delivering low, stable, and predictable inflation. This objective is pursued not as an end in itself, but as a means of promoting sustainable economic growth and stability. The inflation-targeting framework introduced in 1991 is designed to facilitate the achievement of this objective, and to improve the Bank of Canada's accountability, by specifying an explicit target for the annual rate of increase in the consumer price index (CPI). In November 2006, the Government of Canada and the Bank of Canada renewed Canada's inflation-control framework for a further five-year period, maintaining the inflation target at the 2 per cent midpoint of a 1 to 3 per cent control range.

Monetary policy in Canada was quite successful in 2006, but was not without significant challenges. Although CPI inflation remained within the inflation-control range for most of the year, and averaged 2 per cent, the macroeconomic environment required some adjustment of the Bank's primary monetary policy instrument: the overnight interest rate.

In 2006, as throughout the 2003–06 medium-term plan, the Bank analyzed economic and financial developments, undertook high-quality research, and communicated clearly and openly. Priorities over the duration of the plan and for 2006 included deepening the analysis of sectoral developments, enhancing the Bank's projection models, improving its understanding of external developments and their implications for the Canadian economy, and assessing Canada's experience with targeting inflation.

Meeting the Inflation Target

The major challenge for monetary policy during 2006 was to keep the macroeconomy in balance and CPI inflation close to the 2 per cent target, while facilitating the adjustment that was under way across many economic regions and sectors of the country. As the year began, the Canadian economy was judged to be operating close to its production capacity, and unemployment was hovering near 30-year lows. During the first five months of 2006, the overnight interest rate was raised on four successive occasions, withdrawing some of the monetary stimulus that had been introduced earlier to help the economy respond to external shocks.

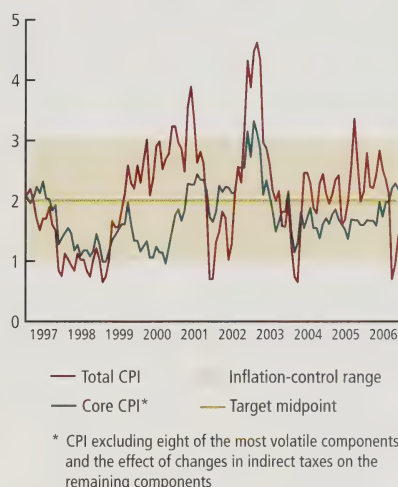
Although the economy was judged to be operating with slight excess demand by mid-year, the Bank decided to leave the target overnight interest rate unchanged at 4.25 per cent at its July fixed announcement date and through the rest of the year. The Bank's baseline projections, incorporating a balanced view of the risks, suggested that this level of the overnight interest rate was consistent with achieving the 2 per cent inflation target over the medium term. In its annual examination of the Canadian economy, the IMF commented that "The Bank of Canada has adroitly balanced ... competing risks, and has appropriately left rates on hold since May."¹

Inflation, as measured by the 12-month growth rate of the CPI, was quite volatile over 2006, moving from a high of 2.8 per cent in January to a low of only 0.7 per cent in September, and then rebounding to an average rate of 1.5 per cent through the final months of the

year (see chart). Most of the variability through this period was related to dramatic movements in oil and natural gas prices. But the sharp decline in inflation recorded in the second half of the year reflected the combined influence of a one-percentage-point reduction in the Goods and Services Tax that became effective in July and the spike in energy prices a year earlier in the wake of Hurricane Katrina.

Consumer Price Index

Year-over-year percentage change



Core inflation, which excludes eight of the most volatile components of the CPI, as well as the effects of changes in indirect taxes, followed a very different track. It remained within a narrow range of 1.6 to 2.0 per cent during the first half of 2006, and then rose to a high of 2.2 per cent in the final quarter, in response to a strong economy and rising housing prices.

1. *Preliminary Conclusions of the IMF Mission, 2007 Article IV Consultation with Canada, 7 December 2006*

Achieving the Bank's objectives for the target overnight interest rate posed challenges in the spring, when there was strong downward pressure on the rate on overnight loans secured by government collateral. To reinforce its objectives for the overnight interest rate, the Bank undertook numerous sale and repurchase agreements (SRAs) and announced that it would typically leave the level of balances at zero and would not commit to neutralizing the effect of the SRAs. As the downward pressure on collateralized loan rates continued, the Bank occasionally left the level of settlement balances in the system in deficit after undertaking SRAs. These cost incentives encouraged market participants to trade overnight funds at levels closer to the target rate.

Renewing the Inflation-Control Target

On 23 November, the Bank of Canada and the Government of Canada renewed Canada's inflation-targeting framework for another five years. While the main elements of the inflation-targeting framework remain unchanged, research was undertaken on several related issues in anticipation of the renewal, with a view to strengthening and clarifying the manner in which the framework is applied. Three issues received special attention: the role of core inflation measures; the time horizon over which policy-makers should aim to return inflation to target following a shock; and the recognition that should be given to asset prices in the context of inflation targeting.

The background document published by the Bank of Canada at the time of the renewal also indicated the need for further research

on the type of policy framework that would best contribute to the economic well-being of Canadians in the decades ahead. Two issues were highlighted. The first was, what are the costs and benefits of an inflation target lower than 2 per cent? The second was, what are the costs and benefits of replacing the current inflation target with a longer-term, price-level target? Over the next three years, the Bank plans to lead a concerted research effort focused on these broad questions. Other researchers are invited to join in this effort. The goal is to complete this research before 2011 to ensure enough time for discussion of the results and their implications.

Assessing International and Domestic Developments

The formulation and implementation of monetary policy requires comprehensive and detailed monitoring of international and domestic developments, as well as longer-term research. Information is drawn from Statistics Canada and from many international sources, as well as from outreach programs and frequent meetings with representatives of Canadian industry and labour. This is combined with the Bank's own work, including surveys conducted by the five regional offices, to get a clearer view of current economic conditions in Canada and the world and of their likely future paths.

Staff projections and the Bank's short-term monitoring of the Canadian economy also rely on econometric models. The most important of these is ToTEM (Terms-of-Trade Economic Model), the Bank's new dynamic stochastic general-equilibrium model, which came into



Regional outreach: Peter Kinley (left), President of Lunenburg Industrial Foundry & Engineering, shows Deputy Governor Tiff Macklem (centre) and Senior Regional Representative David Amirault around the company's shipyard in Lunenburg, Nova Scotia, June 2006.

full use at the start of 2006.² ToTEM is used for forecasting, risk assessments, and policy simulations of the Canadian economy. Two other large models, MUSE and GEM, provide information on the evolution of the U.S. and global economies.³

Issues that received particular attention in 2006 include the macroeconomic risks

associated with changing distributions of household debt; the determinants of potential output and productivity growth; the linkages between the financial and real sectors of the economy; the responsiveness of exports and imports to exchange rate movements and income growth; and the determinants and consequences of sectoral and regional adjustment in Canada.

2. See the article "ToTEM: The Bank of Canada's New Projection and Policy-Analysis Model," in the autumn 2006 issue of the *Bank of Canada Review*, for more information.

3. MUSE stands for Model of the U.S. Economy, and GEM stands for Global Economy Model.

Carrying Out Longer-Term Research

Not all of the Bank's analytic resources are devoted to monitoring and forecasting activities. Longer-term research is equally important. It improves our understanding of how economies operate and how they are likely to respond to various policy initiatives.

Over the period of the 2003–06 medium-term plan, these research activities have focused on such important topics as determinants of price and wage behaviour in Canada; the effects of productivity growth and shifting demographic trends on potential output; and sectoral adjustments to external shocks. Much of the research effort through 2005 and 2006, however, was directed towards identifying possible

Bank of Canada Fellowship Program

Launched in 2002, the Bank's Fellowship Program is designed to recognize and encourage leading-edge research in areas critical to the Bank's mandate: macroeconomics, monetary economics, international finance, and the economics of financial markets and institutions (including issues related to financial stability). Successful candidates receive an annual stipend for a renewable five-year period, together with

additional funds for research assistance and related expenses.

The 2006 Fellowship was awarded to Professor Gregor Smith, who is recognized internationally for his work in empirical macroeconomics, open-economy macroeconomics, and economic history. With this appointment, there are now five Fellows participating in the program.



Fellowship award for 2006 (left to right): Senior Deputy Governor Paul Jenkins, Governor David Dodge, Professor Gregor Smith of Queen's University (Fellowship recipient), and Dr. David Barnard, Director and Chair of the Nominating Committee



improvements to the Bank's inflation-targeting framework and related issues, in anticipation of the target renewal. These and other areas of interest are described in greater detail on the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/fellowship/highlights_res_06.html.

The Bank's research efforts benefit from outside commentary and insights, and from partnerships with external authors. This infusion of ideas and the active debate that it sometimes

generates, have been aided by an ambitious program of external publications and the active participation of Bank staff in numerous conferences, seminars, and workshops. Some of these have been organized by the Bank, others were hosted by universities, research institutes, and other outside bodies. During 2006, Bank staff published 21 papers in refereed journals and books, 49 working papers, made 167 external presentations, and hosted 11 conferences and workshops at the Bank of Canada.

CURRENCY

The Bank of Canada is responsible for supplying Canadians with bank notes they can use with confidence. The past year was the last of the Bank's 2003–06 medium-term plan, which focused on increasing the intrinsic security of bank notes, building awareness of new security features, and promoting counterfeiting deterrence by law-enforcement agencies and the justice system.

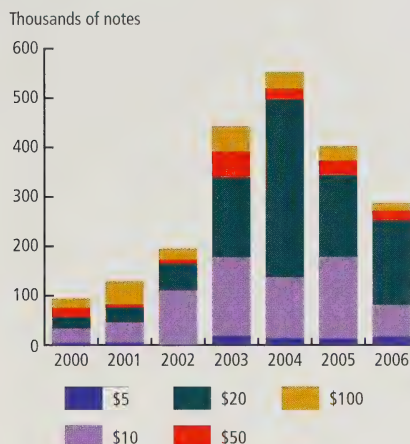
The Bank has made significant progress on these three fronts: it launched the new *Canadian Journey* series notes with state-of-the-art security features, built partnerships with the retail industry, and raised awareness in the law-enforcement and judicial communities of the seriousness of counterfeiting as a crime. As a result of these efforts, counterfeiting has fallen significantly in the past two years. As part of its new 2007–09 medium-term plan, the Bank is targeting a further reduction in counterfeiting. It will develop a new series of bank notes that will be even more difficult to replicate. It will also work to increase note verification by retailers, further counterfeit deterrence, and improve the efficiency and effectiveness of the note-distribution system.

Getting Results: Incidence of Counterfeiting

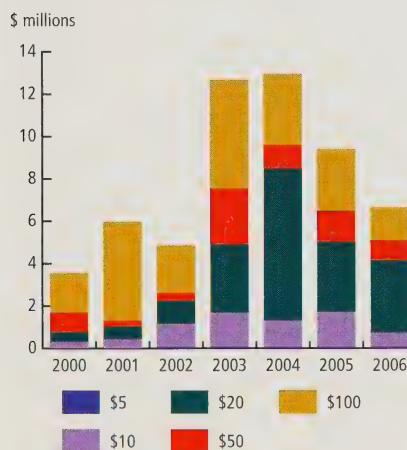
For the second year in a row, the *value* and *number* of counterfeit notes detected in circulation fell significantly, to \$6.7 million (287,088 notes) in 2006, from \$9.4 million (402,568 notes) in 2005 and \$12.9 million (552,700 notes) in 2004. The decline in counterfeiting primarily reflects the issuance of the more secure *Canadian Journey* series notes and the success of law-enforcement agencies in dismantling a number of counterfeiting operations. As well, the courts have become less lenient on counterfeiting as a crime, and substantial progress has been made in improving retailers' verification practices. In its new

medium-term plan, the Bank aims to reduce counterfeiting to fewer than 100 detected counterfeit per million notes in circulation by 2009, from 221 in 2006 and 326 in 2005.

Number of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Value of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Enhancing Bank Note Security

As part of its strategy to supply Canadians with secure bank notes, the Bank issued an upgraded *Canadian Journey* series \$5 note on 15 November 2006. With this new \$5 note, all *Canadian Journey* series notes now carry the security features introduced in 2004, including a metallic holographic stripe, a watermark portrait, a windowed colour-shifting thread woven into the paper, and a see-through number. The Bank continues to recommend checking more than one security feature.

In 2006, the Bank applied its research and development efforts to the next generation of bank notes and mapped out an ambitious plan to begin issuing a new note series with significantly improved security features by 2011 at the latest. Work has begun on developing and testing generic bank note designs and on simulating the performance of bank notes in circulation.

Counterfeiting is a threat to currencies around the world, and it demands a coordinated international response. The Bank is actively involved in a number of initiatives with other central banks, the security industry, and equipment manufacturers. The Bank is also a member of the Central Bank Counterfeiting Deterrence Group. This group of 27 central banks is deploying counterfeit-deterrence systems and identifying future international threats and possible responses.

The Art and Design of Canadian Bank Notes

Bank notes are the most tangible connection between the central bank and the public it serves. A bank note is a medium of exchange, a cultural artifact, a national symbol, and a communication vehicle, and it must be secure against counterfeiting. When all these elements are considered, the design and production of a bank note is a formidable challenge.

The Art and Design of Canadian Bank Notes is the second in a series of books about the Bank of Canada. This journey behind the scenes explores the demanding world of bank note design, highlighting the beauty of Canada's bank notes and celebrating the engraver's art.

This book can be purchased through the Bank's website at www.bankofcanada.ca or at the Currency Museum in the Bank of Canada's head office building in Ottawa.



Building Awareness of Security Features

Security features are effective only when people use them to authenticate notes. Through its regional offices, the Bank delivers training and information sessions to retailers across the country and works with the media to increase awareness of the security features used on bank notes. The Bank works closely with the RCMP and other Canadian law-enforcement agencies in developing and delivering education and awareness programs to help deter and prevent

counterfeiting. Online materials and a training module are available at www.bankofcanada.ca/en/banknotes/education.

The Bank conducts surveys of bank note usage, including retailers' verification practices. Results from these surveys are posted on the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/banknotes/survey and are used to help formulate strategies for training and communication. The Bank has also started to conduct research on the ease with which security features can be used to authenticate bank notes.

During the year, the Bank's Currency Museum in Ottawa continued to play an important role in educating the public about bank notes and counterfeit detection, in addition to maintaining the National Currency Collection and promoting an understanding of the Bank's role in Canada's economy. Approximately 37,000 people visited the Museum's exhibitions or took part in school programs in Ottawa, and an impressive 182,500 people participated in outreach programs outside Ottawa.

For its new medium-term plan, the Bank developed a new bank note communication strategy, which will be directed towards both parties involved in a cash transaction: the retailer and the customer. It will encourage retailers to check bank notes as an integral

part of their daily routine and will promote public awareness of that behaviour as a prudent practice that benefits everyone.

Promoting Compliance

The Bank assists in the deterrence and apprehension of counterfeiters through its compliance program. This program focuses on

- increasing recognition of counterfeiting as a serious crime by raising awareness of its social and economic consequences
- providing police officers and Crown prosecutors with information and material to facilitate the investigation and prosecution of counterfeiting offences



RCMP officer demonstrates security features at Vancouver's Agribition.



Deputy Governor Pierre Duguay presented the Law Enforcement Award of Excellence for Counterfeit Deterrence to Sergeant Mary Kostashuk from RCMP "E" Division Commercial Crime Section in British Columbia and Constable Kurtis Bosnell from the Upper Fraser Valley Regional Detachment of the RCMP. Their efforts resulted in the shutdown of a major operation and the conviction of its leader. From left to right: Deputy Governor Pierre Duguay, Sergeant Mary Kostashuk, RCMP Commissioner Giuliano Zaccardelli, and Constable Kurtis Bosnell.

In 2006, the Bank increased the reach and effectiveness of its compliance program.

An important element of this program involves working with the federal Department of Justice and the provincial Attorneys General to support prosecution efforts by providing background material on trials and sentencing precedents. Increasingly, an affidavit on the prevalence and impact of counterfeiting is being used successfully in the sentencing of persons convicted of counterfeiting. These resources are posted on the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/banknotes/legal_resources.html.

Maintaining the Quality of Bank Notes in Circulation

The bank note distribution system, developed in partnership with financial institutions, provides for the joint management of the flow of notes among these institutions. It enables the Bank to remove worn and counterfeit notes from circulation and to provide an adequate supply of quality bank notes. Branches of financial institutions ship their unfit and surplus notes to their regional distribution centres, which hold fit notes on behalf of the Bank and send unfit notes to the Bank's

operations centres for processing. Liaison with staff of the financial institutions at regional distribution points is maintained by the Bank's regional representatives. During 2006, the Bank examined ways of enhancing the distribution system to improve the condition of notes in circulation.

With help from Canadian financial institutions, the Bank conducted an aggressive program to replace bank notes from earlier series with the new *Canadian Journey* series. It is estimated that at the end of 2006, 87 per cent of all notes in active circulation (excluding the newly upgraded \$5 denomination) were from the new series.

In conjunction with the RCMP and the financial institutions participating in the bank note

distribution system, the Bank implemented a new process to speed the collection and processing of counterfeit bank notes removed from circulation. This process provides the Bank with more timely information on the incidence of counterfeiting and lets law-enforcement agencies focus on investigative work rather than the administrative matters involved in handling counterfeit notes. This has proven very valuable to all participants.

The Bank has begun a program to upgrade its note-processing infrastructure. This will provide additional capability and flexibility in processing notes, while ensuring efficiency and reducing risks. Important work was also carried out to strengthen contractual relationships with suppliers.

FINANCIAL SYSTEM

The Bank of Canada promotes the safety and efficiency of the financial system by providing unique banking services, including a lender-of-last-resort facility, by overseeing key domestic clearing and settlement systems, by conducting and publishing research, and by providing advice to various domestic and international policy-making bodies.

The activities of the financial system function over the past four years have been guided by the Bank's medium-term plan that ended in 2006. The Bank has improved its capacity to carry out the oversight of major clearing and settlement systems. It has conducted research on the operations of clearing and settlement systems, the risks associated with increased cross-border linkages in securities markets and securities-settlement systems, macrofinancial stress testing, the monitoring of systemic risk, forecasting financial stress, and the workings of a broad range of financial markets. This work has supported the Bank's policy advice on legislation, regulations, and practices affecting financial institutions, financial markets, and financial infrastructure arrangements. The Bank has led improvements in the continuity

of operations in critical parts of the domestic financial system and has reduced its operational risk in the provision of payment services and other related banking activities. It has also played a leadership role in bringing forward and promoting proposals to improve the safety and efficiency of the international financial system.

In 2006, the Bank's analysis and research focused on the risk and efficiency issues facing the domestic financial system. The Bank also participated in multi-country groups to address issues related to the safety and efficiency of the international financial system, including the reform of the International Monetary Fund to reflect global economic realities.

Promoting Safety and Efficiency in the Financial System

The Bank supports financial system efficiency by conducting and publishing research and by providing advice to domestic and international policy-making bodies. It works with other regulatory and public sector agencies, financial sector participants and their associations, and academics. During 2006, research was concentrated on the transparency of fixed-income, derivative, equity, and foreign exchange markets; on conducting research on macro-financial stress testing and the assessment of potential risks posed by cross-border linkages among clearing and settlement systems; and on examining the productivity and efficiency of the Canadian banking system.

In 2006, the Bank continued to actively support work that promotes international financial stability. It played a leadership role in the international debate on the reform of international financial institutions, particularly the International Monetary Fund. The Bank's work reflects a desire for the IMF to remain a key player in international financial matters and a need to realign IMF operations with changing global economic realities. The Bank has carried out research and analysis on the governance of the IMF, as well as its surveillance and lending activities. This has involved joint studies with the Department of Finance and other central banks. This work has been underpinned by collaborative research with the Bank of England and has been communicated in international forums and in articles aimed at the policy-making community. In addition, the Governor

of the Bank of Canada addressed the Executive Directors of the IMF on its potential reform.

The Bank also participates in international groups, such as the G-7 and G-20, the Financial Stability Forum, and several committees and working groups of the Bank for International Settlements. These groups address a wide range of topics, including assessments of potential risks to the financial system; the oversight and development of payments systems; arrangements for continuity of operations for key parts of financial systems in a cross-border context; issues associated with changes in asset allocation by pension funds and insurance companies; housing finance; and the consequences of China's emergence as a major economic power and its integration into world trade and other cross-border arrangements. The Bank also continues to provide technical assistance to other countries by participating in various IMF activities.

In response to international developments, changing perceptions of best practices, and domestic imperatives, the Bank continues to work with the operators and participants of systemically important Canadian clearing and settlement systems in their efforts to enhance arrangements for continuity of operations. These systems are at the centre of Canada's financial system, and serious economy-wide repercussions could arise if their operations were not extremely reliable. In 2006, the operators of these systems took further steps to make their continuity of operations more robust by locating business staff at separate sites and by improving their ability to recover from

Canada's Systemically Important Clearing and Settlement Systems

All systemically important clearing and settlement systems processed record daily volumes and/or values during 2006.

Large Value Transfer System (LVTS):

Operated by the Canadian Payments Association. Handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments. Average daily number of transactions: 19,000. Average daily value of transactions: \$166 billion. Records for daily volume and value were registered in 2006: 31,000 transactions and \$253 billion in value.

CDSX: Operated by the CDS Clearing and Depository Services Inc. Settles virtually all debt and equity trades in Canada. Average daily number of trades settled: 391,000. Average daily gross value of trades settled: \$232 billion. A record daily volume was registered in 2006: 684,000 transactions.

CLS Bank: Operated by CLS Bank. Settles foreign exchange transactions in 15 currencies. Average daily number of instructions settled: 252,000. Average daily value settled: US\$2.7 trillion. Records for daily volume and value were registered in 2006: 502,000 instructions and US\$5.5 trillion in settled instructions.

severe operational disruptions more quickly than the current target of two hours.

The Bank is the sole provider of unique services to these systems and continued to move on two fronts to strengthen its ability to supply these services on an extremely reliable basis. The first involves the multi-year redevelopment project

to modernize both the business application and the supporting infrastructure for providing banking services to financial institutions.

While completion of this project was expected in 2006, the need for additional testing of the business application and the challenges experienced in setting up the required infrastructure have postponed the planned implementation. The Bank also continued to examine its own arrangements for continuity of operations. In 2005, the Bank completed its three-year effort to improve the ability of its backup site to respond effectively to serious operational disruptions. Testing during 2006 revealed some shortcomings that are being addressed as a high priority.

In addition, the Bank has continued to communicate its views on the crucial role of systemically important clearing and settlement systems to provincial organizations responsible for determining the priority of these systems to access essential inputs such as hydro, diesel fuel, or municipal services during a seriously disruptive event. It also worked with these organizations on this issue by, for example, participating in exercises to simulate the management of shortages of critical inputs.

Under the Payment, Clearing and Settlement Act (PCSA), the Bank is responsible for the oversight of systemically important clearing and settlement systems. These systems enable the daily transfers of funds and other financial assets worth hundreds of billions of dollars, such as foreign exchange or securities, among their participants or among the customers of system participants. The Bank's objective is to be satisfied that the risk-control mechanisms in these systems virtually eliminate the possibility

that a disruption in their operation, caused by a participant failure or otherwise, could have severe repercussions across the financial system and the economy as a whole.⁴

The focus of the Bank's oversight activities during 2006 was on: (i) implementation of a memorandum of understanding with the Canadian Payments Association that describes how the two organizations intend to work together towards the common goal of a safe

and efficient large-value payment system; (ii) analysis of the impact of the corporate restructuring of The Canadian Depository for Securities Limited on the risks and risk-containment mechanisms in CDSX; and (iii) continuing joint work with the supervisor of Canadian banks to bring about greater use of the CLS Bank by these banks for the settlement of foreign exchange transactions, which is now considered best practice for mitigating foreign exchange settlement risk.



Deputy Governor Pierre Duguay (left) and Guy Legault, President and CEO of the Canadian Payments Association, sign memorandum of understanding, November 2006.

4. See "The Bank of Canada's Role in Clearing and Settlement Systems," *Financial System Review* (June 2006)



Meeting of the Financial System Review Steering Committee

Conducting and Communicating Research

Promoting an active debate and a public policy focus on issues affecting the financial system is a key component of the Bank's work. It publishes its semi-annual *Financial System Review* and hosts conferences and workshops to raise awareness and promote discussion of financial system issues. The *Financial System Review* has evolved since it was first published in December 2002. A survey of readers conducted in 2006 suggests that, overall, they are satisfied with the publication. Nevertheless, the Bank intends to sharpen the *Review's* focus over the

next few years. Beginning in June 2006, the Bank decided to use the *Financial System Review* as the primary vehicle for reporting on its oversight activities related to the design and operation of systemically important clearing and settlement systems.

In 2006, the Bank held workshops on topics related to the functioning of financial markets, including a joint workshop with the Norges Bank on the microstructure of foreign exchange and equity markets. A conference on fixed-income markets was held in May 2006. A joint workshop with the Department of Finance examined IMF-related issues, and



the Bank actively pursued these topics with other central banks and at a variety of conferences. The Governor also continued to host quarterly meetings of heads of regulatory authorities in securities markets. The Bank made submissions to the Investment Dealers Association's Task Force to Modernize Securities Regulation in Canada and to the Canadian Securities Administrators on issues related to securities markets.

The Bank's research addressed such topics as

- modelling LVTS payment activity to assess trade-offs between liquidity and collateral

costs and to assess the impact of a participant default in this system

- the development of tools to assess risks in the financial system and further work on approaches to macrofinancial stress testing
- continued analysis of how Canadian banks manage foreign exchange settlement risk
- the market microstructure in fixed-income and foreign exchange markets
- the efficiency of the Canadian banking system

Much of this work was published as working papers or in economic journals.

FUNDS MANAGEMENT

The Bank's funds-management activities are related to its role as fiscal agent for the federal government and to the banking activities that it undertakes on its own account and on behalf of other central banks and international financial organizations.

Over the 2003–06 medium-term plan, the Bank improved the cost-effectiveness and efficiency of its operations. Several initiatives have been implemented to maintain the liquidity and efficiency of the market for Government of Canada bonds in the face of declining government debt. Overall, the debt-management program has been strengthened to ensure that it keeps pace with innovation and the evolving roles of intermediaries and investors. The governance and oversight structure for all funds-management activities were significantly enhanced. Systems for monitoring and measuring risk and performance have been steadily upgraded in the management of official international reserves. Partnerships with reserve and risk managers at other central banks, sovereign debt agencies, and private sector institutions have been expanded. Operational costs for retail debt continued to be driven down over much of the period, and a significant restructuring of the business functions that support the retail debt program was begun. With regard to the Bank's own account, the investment activities of its pension fund were reviewed in the context of a comprehensive asset-liability framework,

and several improvements were made to its investment policy.

Acting as Fiscal Agent

The Bank's role as fiscal agent to the federal government covers a range of activities: wholesale government debt management, government liquidity management, investment of financial assets, providing related banking services, monitoring risks arising from its fiscal-agent activities, and providing various services to the government's retail debt program.

The objective of the federal government's wholesale domestic debt and cash-management is to raise stable and low-cost funding to meet operational needs. This is facilitated by maintaining a well-functioning market in Government of Canada securities. In 2006, bond buybacks were higher than forecast, with buybacks and switch operations totalling \$10.9 billion supporting gross bond issuance. Increased recognition of the degree of substitutability between the newly issued 2-year benchmark bonds and existing bond issues carrying the same maturity date allowed the issuance of more bonds with

longer-dated maturities. For bonds with 5-year maturities, changes were introduced to the issuance cycle that will further increase the substitutability between existing bonds and newly issued benchmarks. On a number of occasions in 2006, the Bank lent securities off of its balance sheet on a fully collateralized basis under the securities-lending program. Under this program, which was established in 2002, the Bank supports the liquidity of the market for Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of securities for a specific maturity when there is a strong demand for these securities.

The plan to meet the government's objective of reducing the share of fixed-rate debt to 60 per cent in 2007–08 is on track, and the stock of bonds declined in 2006 by \$2.3 billion to \$252.4 billion. The stock of treasury bills decreased by \$2.4 billion to \$124.7 billion. Further efficiency gains in auctions were also realized as turnaround times were reduced from an average of 1.99 minutes in 2005 to 1.89 minutes in 2006 for regular auctions, and from 3.95 minutes to 3.07 minutes over the same period for buybacks and switches.

The Bank's treasury-management operations are directed to ensuring that funds are available to meet the daily operating requirements of the federal government and to minimize the cost of holding unused cash balances. Improvements in cash-management techniques resulted in the average balances of the Receiver General declining from \$7.6 billion in 2005 to \$6.6 billion in 2006.

Canada's official international reserves, held mainly in the Exchange Fund Account (EFA), are maintained to provide foreign currency liquidity and to provide funds, if required,

to help promote orderly conditions for the Canadian dollar in foreign exchange markets. At year-end, official international reserves totalled US\$35.1 billion, an increase of US\$2.0 billion over the previous year-end. The assets of the EFA are funded principally through an ongoing program of cross-currency swaps of domestic obligations. Securities denominated in foreign currencies are also issued to fund reserves. In 2006, the nominal value of the gross issuance of cross-currency swaps was US\$4.8 billion. This was partially offset by maturing debt and maturing cross-currency swaps of US\$2.9 billion. The return for the EFA net of its associated liabilities during the calendar year, taking into account all valuation gains or losses whether realized or not, was 52 basis points, reflecting movements in interest rate spreads for both assets and liabilities.

The Bank's risk-management activities involve monitoring and reporting risks that arise from the operations it undertakes as fiscal agent to the government. The Bank uses market-based, risk-measurement tools that are consistent with best practices in the central banking community and the financial sector. In 2006, the Bank enhanced its risk-management tools by implementing a new system to track the frequency and severity of operational risk events and by introducing some new liquidity-risk stress tests. The governance structure, which delineates accountability and decision-making structure, was also strengthened further.

Through 2006, the Bank continued its medium-term objective of increasing research and analysis in support of its fiscal-agent responsibilities. Research included a debt-modelling project. Policy advice was primarily directed at supporting the Crown Corporation Funding

Consolidation study and addressing issues of bond market liquidity.

The Bank was also involved in two Treasury Evaluation Program reviews, which pertained to the EFA and the management of Receiver General cash balances. Both programs were found to be effective in meeting their stated objectives.

Provision of services to the government's retail debt program was directed towards promoting cost reduction. In this respect, the major development in 2006 was the decision by the government to wind down Canada Investment and Savings Agency (CI&S) by 31 March 2007 and to consolidate additional retail debt functions relating to sales, distribution, and marketing within the Bank's fiscal-agent responsibilities. This change is expected to reduce total government expenditures for the retail debt program. In addition, the Bank continued to work with the Canadian Payments Association and its members on the inclusion of retail debt certificates in the cheque-imaging initiative launched by the Canadian Payments Association.

Other Funds-Management Activities

The governance structure for managing the Bank's balance sheet was strengthened through the formalization of an investment policy covering the assets of the Bank (see <www.bankofcanada.ca/en/about/corp.html>).

The assets of the Bank are invested primarily in a range of Government of Canada treasury bills and bonds with a range of maturities that closely matches the maturity profile of the government's debt.

The investment framework of the Bank's Pension Trust Fund continued to be adjusted to reflect a better match of pension assets to pension liabilities, a process that has been under way for the past three years. More use has been made of external managers who direct their trading activities to exceeding the total return of an index on a risk-adjusted basis. This has been associated with a more rigorous review and selection process for external managers.

Banking services to other central banks and to international organizations increased by 3 per cent in 2006. The Bank also undertakes transactions with chartered banks and federally chartered trust and loan companies arising from the requirement that these institutions must transfer to the Bank all unclaimed balances maintained in Canada in Canadian currency that have been inactive for a period of 10 years. The owners of these accounts can have their money returned once they provide the Bank with proof of ownership. In 2006, financial institutions transferred \$38 million in unclaimed balances to the Bank. There were approximately 33,000 general enquiries, and the Bank paid out or returned a total of \$10.7 million to satisfy 7,000 claims.

The Retail Debt Program

The federal government's two retail debt instruments are Canada Savings Bonds (CSBs), which are redeemable at any time, and Canada Premium Bonds (CPBs), which are typically issued at a higher interest rate but are redeemable only annually. There are several ways to buy these bonds: through a network of sales agents; through organizations sponsoring the Payroll Savings Program; and through direct sales by telephone or via the Internet.

The 60th anniversary of the Canada Savings Bond program was celebrated in October 2006 at the Museum of Civilization in Gatineau. New designs for the bond certificates were launched to commemorate the anniversary.



Left to right: Finance Minister James Flaherty; Mrs. Jean Spear, Canadian war bride; and Governor Dodge



LOOKING AHEAD

Medium-Term Plan 2007–09

The Bank's vision for fulfilling its responsibilities is to be second to none among the world's central banks. The year 2007 is the first year of the Bank's new medium-term plan. The plan builds on the accomplishments of the previous plan, which focused on innovative research and the integration of that research into analysis to support the Bank's policy decisions; strengthening our partnerships; and enhancing the effectiveness of our communication.

The Bank's new plan has three Bank-wide priorities involving investments over the three years of the plan:

- renewing our infrastructure
- creating a superior work environment
- staying at the forefront of good governance to preserve the trust of Canadians in our ongoing stewardship of the Bank

To attract and retain qualified and talented staff, the Bank's human resource strategy offers distinctive challenges and development opportunities, competitive total compensation, and a distinctive work environment.

This section outlines the Bank's desired outcomes and the strategies to achieve them over the medium term, as well as the priorities for 2007. The complete medium-term plan,

approved by the Bank's Board of Directors, is available on the Bank's external website at www.bankofcanada.ca/en/pdf/mtp_2007-09e.pdf.

Monetary Policy

Desired Outcome: Contribute to Canada's solid economic performance and to rising living standards for Canadians

Strategy to Achieve Desired Outcome: Keep inflation low, stable, and predictable by the use of a clearly defined inflation target

Outcome Goals: Achieve a 2 per cent target for total consumer price inflation and recommend a monetary policy framework that will deliver the greatest contribution to economic performance in the future

Priority will be given to the following topics in 2007 and over most of the medium-term plan:

- research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target
- improve our understanding of the process and implications of globalization
- carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism
- analyze sectoral and regional adjustments to large relative price shocks and other major disturbances
- reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends
- explore the bounds of transparency and enhance the Bank's communications

Currency

Desired Outcome: Canadians use bank notes with confidence

Strategy to Achieve Desired Outcome: Reduce counterfeiting below a clearly defined threshold

Outcome Goal: Reduce counterfeiting to below 100 detected counterfeits annually for each million genuine notes in circulation by 2009

To achieve the desired outcome, four priority areas will be pursued over the next three years:

- develop a significantly more secure next generation of bank notes, and begin issuing new series in 2011

- increase verification by retailers
- fully engage prosecutors, law-enforcement officers, and other participants in the judicial system to improve counterfeit deterrence
- replace notes from older series, and improve the efficiency and effectiveness of note operations

In 2007, the Bank will:

- conduct research on security features, theme, and design of next generation of bank notes, while continuing to evaluate various substrates
- further its understanding of bank note usage, counterfeiting behaviour, and alternative payment methods and technologies
- redirect education efforts to engage retailers in authenticating bank notes
- continue to support and promote counterfeit deterrence
- replace notes from older series, and enhance the bank note distribution system
- refurbish aging note-processing equipment

Financial System

Desired Outcome: Contribute to maintaining a stable and efficient financial system in Canada

Strategy to Achieve Desired Outcome: Provide essential banking services and influence public sector agencies and private sector behaviour to improve the safety and efficiency of the financial system

Outcome Goals: Contain systemic risk; produce influential research, analysis, and policy advice; and provide reliable banking services

The priorities over the medium term are:

- implement a strategy to improve the collection and use of financial data
- enhance emergency preparedness at a second site
- develop a framework to assess financial system stability
- examine the efficiency of the Canadian financial sector

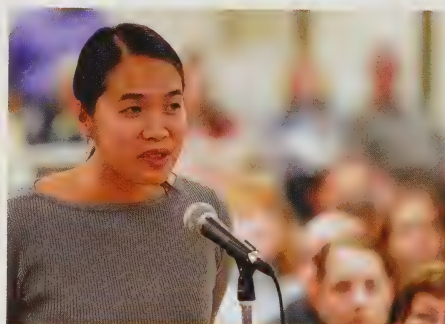
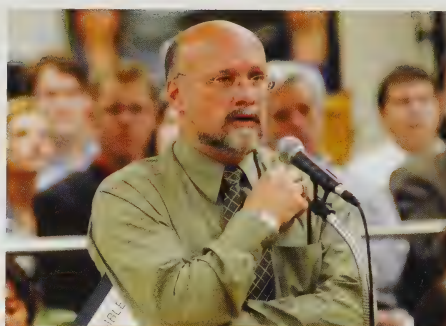
In 2007, the Bank intends to:

- work towards completion of the new business application for banking services and strengthen the resiliency of the systems that support banking operations
- carry out further research on the cross-border linkages among clearing and settlement systems for payments and securities
- analyze the operations of large, complex financial institutions with a view to their implications for the financial system
- pursue its efforts to reform the IMF by enhancing the IMF's role in surveillance

Funds Management

Desired Outcome: Stable and effective management of Government of Canada and Bank of Canada financial assets, investment performance, and risks

Strategy to Achieve Desired Outcome: Maintain effective partnerships; leverage new



Questions on the new medium-term plan

analytical tools; review services, processes, and systems; enhance risk-management framework; and ensure clear and effective governance arrangements



Governor Dodge addresses staff at "town hall" meeting on new medium-term plan.

Outcome Goal: Provide cost-effective services within a strong risk-management framework, including sound policy advice and effective implementation

The priorities over the medium term are to:

- enhance analytic capabilities
- renew systems and improve processes
- enhance risk management
- strengthen business-continuity planning

In 2007, the Bank intends to take the following key initiatives:

- continue to support liquidity in the market for Government of Canada securities
- improve the measurement and reporting of performance and risks of the Exchange Fund Account

- complete the transition of sales and marketing for retail debt from Canada Investment and Savings into the Bank

Corporate Administration

Desired Outcome: Efficient and effective support of corporate administration functions for achieving Bank objectives

Strategies to Achieve Desired Outcome: Further develop the Bank's policy and accountability framework to enhance effectiveness and efficiency in the areas of human resource management, infrastructure, and internal communications

Outcome Goal: Provide cost-effective services and sound policy advice on the management of Bank resources

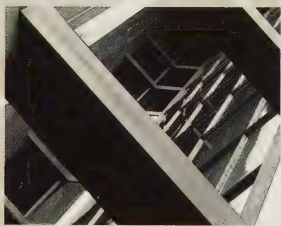
Over the medium term, the Bank will be facing many of the same challenges as other organizations. In the area of human resource management, the labour markets the Bank draws on are tightening, specialized knowledge is in short supply, and increasing retirements will require more proactive knowledge-retention strategies, succession planning, and possibly retention incentives. To help meet these challenges, investments will be made in a number of areas to strengthen the work environment. In 2007 and over the medium term, the Bank will focus on the following key initiatives:

- develop recruitment and compensation strategies that address changing business needs, demographics, and labour market conditions

- expand the leadership-development program for management
- improve its capacity to access and retain knowledge

Renewing our infrastructure is another corporate priority, with the Bank investing in its information technology to deliver advanced technologies that support key business objectives, as well as in its facilities and security. Clear and open internal communication will continue to be a priority at the Bank, and managerial effort at all levels will be devoted to explaining to staff the Bank's desired outcomes and priorities, and linking the staff's own work to the priority areas. Finally, accountability for the Bank's use of public funds in carrying out its responsibilities is central to this plan.

FINANCIAL REVIEW



46 Financial Discussion

51 Financial Statements

FINANCIAL DISCUSSION

This section of the annual report presents management's discussion of the financial aspects of our operations, including financial operating highlights, financial risk management, and future accounting changes.

The Bank's Balance Sheet

To understand the finances of a central bank, it is helpful to know how it operates in support of its public policy mandate. The Bank's balance sheet is fairly straightforward, compared with those of major Canadian financial institutions, with its assets and liabilities supporting one or more of its functions.

The most significant single item on the Bank's balance sheet is the liability that is created through the issuance of Canadian bank notes under the Bank's currency function. The face value of the bank notes issued is an asset in the hands of the Canadian public but represents a financial liability to the Bank of Canada. This liability tends to increase over time with the growth in demand for bank notes, which is directly related to the growth in the Canadian economy. The bank note liability is supported by the Bank's financial assets in the form of Government of Canada bonds and treasury bills. Seasonal fluctuations in the demand for bank notes are managed by acquiring treasury bills and other short-term assets, such as term

repurchase agreements, that mature when the seasonal demand for bank notes is expected to abate.

The Bank of Canada's financial assets support its operational independence to conduct monetary policy by providing an independent revenue stream outside of the government's budget process. A portion of this revenue is used to fund the Bank's operations; the remaining net revenue is remitted to the federal government periodically throughout the year.

Canada's approach to implementing monetary policy requires that a small portion of the Bank's assets be available as collateral for sale and repurchase operations. Implementing monetary policy based on an inflation target and flexible exchange rate focuses on influencing short-term interest rates through the setting of the overnight rate. On each fixed announcement date, the Bank of Canada announces the target overnight rate, which is the interest rate that financial institutions charge each other for overnight loans. The operating range for this

rate is set by policy, allowing direct-clearing members of the Canadian Payments Association (CPA) to hold deposits with the Bank at the target rate minus 25 basis points, or to take collateralized advances at the target rate plus 25 basis points. When required, the Bank will also offer purchase and resale agreements and sale and repurchase agreements to maintain the overnight rate near the target.

The Bank's financial assets also support the financial system function. Every day, relatively small advances are routinely made under the Bank's standing liquidity facility. Financial intermediaries are usually able to allocate liquidity among themselves without having to make significant use of the Bank's collateralized advance and deposit facilities. However, in exceptional circumstances, advances could become significant if the Bank is required to provide emergency lending assistance to a liquidity-challenged financial institution. The last such event was in 1986. Advances from the Bank can be funded by the outright sales of treasury bills, government securities repurchase agreements (repos), or the issuance of interest-bearing securities.

The Bank's investments, managed through the funds-management function, consist primarily of government securities in a proportion that broadly mirrors the structure of the federal government's domestic marketable debt. This makes the Bank's balance sheet a neutral factor in the government's debt-management and fiscal-planning activities. The Bank also operates a securities-lending program to support the efficiency of the market for Government of Canada securities by providing a temporary secondary source of securities. When specific

Government of Canada treasury bills or bonds are in short supply in the secondary market and are trading below a predetermined threshold interest rate in the repo market, the Bank will lend up to 50 per cent of its holdings in these securities on an overnight basis in exchange for other securities.

Unlike most central banks, the Bank does not hold foreign exchange reserves on its balance sheet. Instead, Canada's official international reserves are largely held in a separate entity, called the Exchange Fund Account, which the Bank manages on behalf of the federal government.

Financial Operating Highlights

For a central bank, profit maximization is not an objective. The finances of the Bank of Canada are shaped by the activities it undertakes in support of its public policy responsibilities, as outlined in previous sections of this report.

Balance sheet highlights

At 31 December 2006, the majority of the Bank's \$51.6 billion in assets were held in investments totalling \$48.3 billion. The Bank's main liability is the bank notes in circulation, valued at \$48.8 billion, which rose 6 per cent during the year, reflecting the increased demand for notes by the Canadian public.

Revenue from investments

Total revenue from investments in 2006 was \$2.2 billion, an increase of 9 per cent over 2005, primarily because of a larger investment portfolio and higher interest rates. The main source of revenues is interest earned on holdings of federal government securities. After expenses,

the net revenue paid to the Government of Canada in 2006 was \$1.9 billion, approximately \$160 million more than the amount paid in 2005.

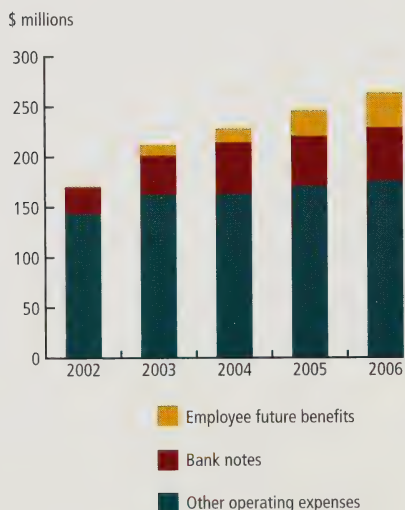
Net revenue is not a good indicator of the Bank's management performance. As noted above, the Bank deals in financial markets to achieve policy goals, not to maximize its revenues. For this reason, the level of operating expenses is a better indicator of the Bank's stewardship of public resources.

Operating expenses

Operating expenses support the Bank's activities in its four main functions: monetary policy, currency, financial system, and funds management. The expenses for these functions in 2006 were \$264 million, an increase of \$18 million

Operating Expenses

Net of retail debt recovery



from 2005. Compensation and currency-related costs represent two of the largest expenses by class of expenditure (see note 3, page 62) and also accounted for a significant portion of the year-over-year increase in 2006. Expenses for retail debt operations, which are now reported as part of funds management, are fully recovered from the Government of Canada.

Compensation

For 2006, the Bank's total compensation expense, made up of salaries, benefits, and other staff expenses, increased by \$13 million. The most significant cost driver continues to be employee future benefit costs, which increased by \$9 million in 2006, representing more than one-half of the increase in total operating expenses. Most of this change was due to the lower discount rate used to calculate the present value of future obligations. Salaries increased by approximately \$3 million, which was mainly attributable to general market adjustments.

Currency costs

Bank notes, which are included in currency costs, increased by slightly more than \$3 million in 2006, reflecting the increased volume of notes produced during the year and the higher unit cost of the upgraded \$5 note introduced in November. The launch of the \$5 note completed the issuance of the *Canadian Journey* series.

Financial Plan for 2007

The year 2007 is the first of the Bank's new medium-term plan, which covers the period 2007–09. The new plan focuses on three strategic priorities: the Bank's operational infrastructure, work environment, and

Financial Profile Over the Period of the 2003–06 Medium-Term Plan

The medium-term plan that ended in 2006 established a number of strategic priorities involving investments in the Bank's research and analytic capabilities, bank note security, and clear communication within the Bank and with Canadians. As we look at the expense profile over the period, the costs were predominately driven by two factors that accounted for two-thirds of the increase: employee future benefit costs and the costs of printing bank notes.

Employee future benefits rose significantly over the four years, increasing by \$34 million, which represents 36 per cent of the expense growth during the period. This increase follows updates to demographic, economic, and actuarial assumptions, as well as a period of low discount rates used to calculate the present value of future obligations.

The second significant component of expense growth is attributable to the cost of printing bank notes, which accounts for 29 per cent,

or \$26 million, of the increase over the period. Bank note costs are the single largest component of operating expenses in the currency function. The medium-term plan focused on launching a new series of bank notes to protect the integrity of Canada's currency. In 2004, the Bank issued the high-denomination notes (\$20, \$50, \$100) in its new series with enhanced security features. The upgraded \$10 and \$5 notes were issued in 2005 and 2006, respectively.

The average annual increase in the remaining operating expenses was 5 per cent over the period of the plan. The focus here has been on strengthening the Bank's analytic capability and, as a result, a significant investment has been made in attracting and retaining qualified staff. Another major focus during this period, in terms of both financial and human resources, has been the redevelopment of technology systems, in particular the Bank's analytic tools and its systems for essential banking services.

governance. Operational expenses for 2007 (excluding bank note costs and non-current deferred employee benefits) are expected to increase by no more than 5 per cent relative to the 2006 budgeted spending levels. Over the three years, the plan includes an average annual growth in expenses of 4 per cent.

With the recent government decision to consolidate the administration of the retail debt program and wind up the Canada Investment and Savings Agency, the costs to the Bank, along with the associated recoveries for this program, are expected to grow in 2007,

as these responsibilities are transferred to the Bank. These operations will continue to be part of the funds-management function.

Financial Risk Management

Financial risk is the risk associated with the Bank's management of its assets and liabilities, including those that appear on and off the balance sheet. The Bank is exposed to two underlying financial risks – interest rate risk and credit risk – both of which are inherently low risks and are described here.

Credit risk

The Bank's portfolio is essentially free of credit risk since the securities held are direct obligations of the Government of Canada. Advances to members of the Canadian Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are fully collateralized transactions backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities.

Interest rate risk

The Bank is exposed to interest rate risk from fluctuations in interest rates on treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's interest revenues greatly exceed its expenses, changes in underlying interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its financial obligations.

Future Accounting Changes

The Canadian Institute of Chartered Accountants' new accounting standards will affect the Bank of Canada: *Section 3855: Financial Instruments—Recognition and Measurement* and *Section 1530: Comprehensive Income* establish standards for the recognition, measurement, and presentation of financial instruments.

The new standards, described in note 2 (m) on page 62, will apply to the Bank starting in 2007. Under section 3855, the Bank will designate its treasury bill portfolio as available for sale and

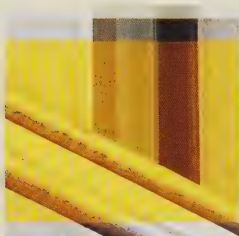
will therefore measure these assets at fair value, with any unrealized gains or losses being recorded in *other comprehensive income*. The bond portfolio will be designated as held to maturity and will continue to be valued at amortized cost. This designation will still allow bonds to be lent or repurchased.

Section 1530 introduces a new component of the balance sheet entitled "Comprehensive Income." This new component is part of shareholder's equity and includes the Bank's net revenue and other comprehensive income. Other comprehensive income includes any gains and losses resulting from the change in the market value of assets that are classified as available for sale. Upon settlement of these assets, any associated gains or losses are removed from other comprehensive income and brought into the current period's income.

The current wording of the Bank of Canada Act requires that the Bank remit all of its net revenues to the Government of Canada. The government has introduced legislation to amend the capital clauses of the Act, which upon royal assent would enable the Bank to retain a maximum of \$400 million of its net revenue through the establishment of a special reserve fund. This reserve fund will ensure that the Bank has the ability to maintain a capital base sufficient to manage unrealized investment gains and losses resulting from the fair value valuation of the treasury bill portfolio.

FINANCIAL STATEMENTS

(Year Ended 31 December 2006)



BANK OF CANADA

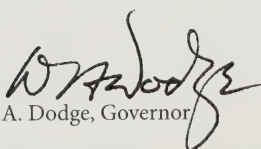
FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITY

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and contain certain items that reflect best estimates and judgment of management. The integrity and reliability of the data in these financial statements are management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the *Annual Report* is consistent with the financial statements.

In support of its responsibility for the integrity and reliability of these financial statements and for the accounting system from which they are derived, management has developed and maintains a system of internal controls to provide reasonable assurance that transactions are properly authorized and recorded, that financial information is reliable, that the assets are safeguarded and liabilities recognized, and that the operations are carried out effectively. The Bank has an internal Audit Department, whose functions include reviewing internal controls, including accounting and financial controls and their application, on an ongoing basis.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal controls and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee is composed of members who are neither officers nor employees of the Bank and who are financially literate. The Audit Committee is therefore qualified to review the Bank's annual financial statements and to recommend their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the Chief Internal Auditor, and the Bank's external auditors who are appointed by Order-in-Council. The Audit Committee has established processes to evaluate the independence of the Bank's external auditors and reviews all services provided by them. The Audit Committee has a duty to review the adoption of, and changes in, accounting principles and procedures that have a material effect on the financial statements, and to review and assess key management judgments and estimates material to the reported financial information.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Ernst & Young LLP and PricewaterhouseCoopers LLP, and their report is presented herein. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.



D.A. Dodge, Governor

Ottawa, Canada



S. Vokey, CA, Chief Accountant

BANK OF CANADA

AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 2006 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 2006 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

The financial statements as at 31 December 2005 and for the year then ended were audited by Ernst & Young LLP and Deloitte & Touche LLP who expressed an opinion without reservation in their report dated 20 January 2006.

Ernst + Young LLP

ERNST & YOUNG LLP
Chartered Accountants

Ottawa, Canada
22 January 2007

PricewaterhouseCoopers LLP

PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP
Chartered Accountants

BANK OF CANADA

STATEMENT OF REVENUE AND EXPENSE

Year ended 31 December 2006

(Millions of dollars)

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| REVENUE | | |
| Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$71.5 million (\$43.9 million in 2005) | <u>2,159.6</u> | <u>1,978.3</u> |
| EXPENSE by function (notes 1 and 3) | | |
| Monetary policy | 65.6 | 60.6 |
| Currency | 122.9 | 113.7 |
| Financial system | 35.5 | 34.1 |
| Funds management | 92.6 | 92.7 |
| Retail debt services recovery | <u>(53.1)</u> | <u>(55.2)</u> |
| Funds management net of retail debt recovery | <u>39.5</u> | <u>37.5</u> |
| | <u>263.5</u> | <u>245.9</u> |
| NET REVENUE FOR ACCOUNT OF THE RECEIVER GENERAL FOR CANADA | <u>1,896.1</u> | <u>1,732.4</u> |

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

BALANCE SHEET

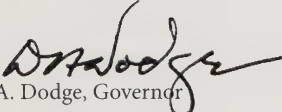
As at 31 December 2006

(Millions of dollars)

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| ASSETS | | |
| Deposits in foreign currencies | | |
| U.S. dollars | 1.4 | 84.6 |
| Other currencies | <u>1.7</u> | <u>3.5</u> |
| | 3.1 | 88.1 |
| Advances to members of the Canadian Payments Association | 12.0 | – |
| Investments (note 4) | | |
| Treasury bills of Canada | 18,120.7 | 16,384.6 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within three years | 10,971.8 | 10,337.1 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after three years | 19,175.1 | 19,689.3 |
| Other investments | <u>38.0</u> | <u>38.0</u> |
| | 48,305.6 | 46,449.0 |
| Bank premises (note 5) | 133.8 | 136.6 |
| Other assets | | |
| Securities purchased under resale agreements | 2,853.8 | 1,297.1 |
| All other assets (note 6) | <u>317.2</u> | <u>349.5</u> |
| | 3,171.0 | 1,646.6 |
| | <u>51,625.5</u> | <u>48,320.3</u> |

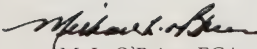
(See accompanying notes to the financial statements.)

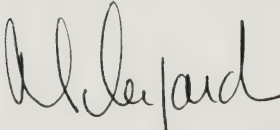
| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|----------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| LIABILITIES AND CAPITAL | | |
| Bank notes in circulation (note 7) | 48,762.2 | 46,077.9 |
| Deposits | | |
| Government of Canada | 2,228.1 | 911.1 |
| Banks | 9.2 | 32.8 |
| Other members of the Canadian Payments Association | 2.6 | 17.1 |
| Other deposits | <u>443.9</u> | <u>422.4</u> |
| | 2,683.8 | 1,383.4 |
| Other liabilities | | |
| Securities sold under repurchase agreements | – | 684.3 |
| All other liabilities | <u>149.5</u> | <u>144.7</u> |
| | 149.5 | 829.0 |
| | <u>51,595.5</u> | <u>48,290.3</u> |
| Capital | | |
| Share capital (note 8) | 5.0 | 5.0 |
| Statutory reserve (note 9) | <u>25.0</u> | <u>25.0</u> |
| | 30.0 | 30.0 |
| | <u>51,625.5</u> | <u>48,320.3</u> |


D.A. Dodge, Governor

On behalf of the Board


S. Vokey, CA, Chief Accountant


M. L. O'Brien, FCA,
Chair, Audit Committee


J.-G. Desjardins, BScCom, CFA,
Chair, Planning and Budget Committee

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Year ended 31 December 2006

(Amounts in the notes to the financial statements are in millions of dollars, unless otherwise stated.)

1. The business of the Bank

The Bank of Canada's responsibilities focus on the goals of low and stable inflation, a safe and secure currency, financial stability, and the efficient management of government funds and public debt. These responsibilities are carried out as part of the broad functions described below. Expenses in the *Statement of revenue and expense* are reported on the basis of these four corporate functions as derived through the Bank's allocation model.

Monetary policy

Contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

Currency

Designs, produces, and distributes Canada's bank notes, focusing on counterfeit deterrence through research on security features, public education, and partnership with law enforcement; replaces and destroys worn notes.

Financial system

Promotes a safe, sound, and efficient financial system, both within Canada and internationally.

Funds management

Provides high-quality, effective, and efficient funds-management services: for the government, as its fiscal agent including the delivery of retail debt services; for the Bank; and for other clients. The Bank recovers the cost of retail debt services from the Canada Investment and Savings Agency.

In accordance with the Bank of Canada Act, the net revenue of the Bank is remitted to the Receiver General for Canada.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's bylaws. A cash-flow statement has not been prepared, since the liquidity and cash position of the Bank and other cash-flow information regarding the Bank's activities may be derived from the *Statement of revenue and expense* and the *Balance sheet*.

The significant accounting policies of the Bank are:

a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and the notes to the financial statements. These estimates, mostly in the area of pension and other employee future benefits, are based on management's best knowledge of current events. Actual results may differ from those estimates.

b) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on an accrual basis.

c) Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees. The Bank accrues its obligations under these benefit plans and the related costs, net of plan assets. The costs and the obligations of the plans are actuarially determined using the projected benefit method and using management's best estimate of the expected investment performance of the plans, salary escalation, retirement ages of employees, and expected health care costs.

The benefit plan expense (income) for the year consists of the current service cost, the interest cost, the expected return on plan assets, and the amortization of unrecognized past service costs, actuarial losses (gains), as well as the transitional obligation (asset). Calculation of the expected return on assets for the year is based on the market value of plan assets using a market-related value approach. The market-related value of plan assets is determined using a methodology where the difference between the actual and expected return on the market value of plan assets is amortized over five years.

The excess of the net accumulated actuarial loss (gain) over 10 per cent of the greater of the benefit obligation and the market-related value of plan assets is amortized over the expected average remaining service lifetime (EARSL) of plan members. Past service costs arising from plan amendments are deferred and amortized on a straight-line basis over the EARSL at the date of amendments.

On 1 January 2000, the Bank adopted the new accounting standard on employee future benefits using the prospective application method. The initial transitional balances are amortized on a straight-line basis over the EARSL, as at the date of adoption. The EARSL has been determined to be 11 years (12 years for the period 2002–04) for the pension plans and for the long-service benefit program, 14 years for the post-retirement health care plan, and 7 years for post-employment benefits plans.

d) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates.

Investment income is translated at the rate in effect at the date of the transaction. The resulting gains and losses are included in the *Statement of revenue and expense*.

e) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association are liquidity loans that are fully collateralized and generally overnight in duration. The Bank charges interest on advances under the Large Value Transfer System (LVTS) at the Bank Rate.

f) Investments

Securities, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are held for investment purposes. These investments are recorded at cost and are adjusted for amortization of purchase discounts and premiums using the constant-yield method for treasury bills and bankers' acceptances and the straight-line method for bonds. The amortization, as well as gains and losses on disposition, is included in the *Statement of revenue and expense* as revenue.

g) Securities Lending Program

The Bank operates a Securities Lending Program to support the liquidity of Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of these securities to the market. These securities-lending transactions are fully collateralized and are generally overnight in duration. The securities loaned continue to be accounted for as investment assets. Lending fees charged by the Bank on these transactions are included in revenue at the date of the transaction.

h) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated amortization. Amortization is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

| | |
|----------------------------|----------------|
| Buildings | 25 to 40 years |
| Computer hardware/software | 3 to 7 years |
| Other equipment | 5 to 15 years |

Projects in progress are not amortized until the asset is put into use.

i) Securities purchased under resale agreements

Securities purchased under resale agreements are reverse repo-type transactions in which the Bank purchases Government of Canada securities from designated counterparties with an agreement to sell them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized lending transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally acquired plus accrued interest.

j) Deposits

The liabilities within this category are Canadian-dollar demand deposits. The Bank pays interest on the deposits for the Government of Canada, banks, and other financial institutions at market-related rates. Interest paid on deposits is included in the *Statement of revenue and expense*.

k) Securities sold under repurchase agreements

Securities sold under repurchase agreements are repo-type transactions in which the Bank sells Government of Canada securities to designated counterparties with an agreement to buy them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized borrowing transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally sold plus accrued interest.

l) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

m) Future accounting changes

The Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) issued two new accounting standards for the recognition and measurement of financial instruments that will impact the Bank: Section 1530, Comprehensive Income; and Section 3855, Financial Instruments—Recognition and Measurement. The Bank will apply the CICA's new accounting requirements effective 1 January 2007.

Section 1530 introduces a new component to equity entitled *Comprehensive income* to record unrealized gains and losses resulting from the change in fair value of assets that are classified as available-for-sale. Realized gains and losses would be recognized in the *Statement of revenue and expense*.

Upon initial adoption of the new Section 3855, the Bank will be required to classify its financial assets as held-for-trading (HFT), available-for-sale (AFS), held-to-maturity (HTM), or loans and receivables (L&R). It is expected that, commencing in 2007, the *Treasury bills* and the *Other investments* portfolios will be classified as AFS while the *Other securities issued or guaranteed by Canada* portfolio will be classified as HTM.

3. Expense by class of expenditure

| | 2006 | 2005 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Salaries | 92.9 | 89.5 |
| Benefits and other staff expenses | 53.2 | 43.2 |
| Currency costs | 57.6 | 55.4 |
| Premises maintenance | 23.3 | 21.1 |
| Services and supplies | 82.8 | 84.0 |
| Amortization | 16.3 | 17.2 |
| | <u>326.1</u> | <u>310.4</u> |
| Recoveries | | |
| Retail debt services | (53.1) | (55.2) |
| Other | (9.5) | (9.3) |
| | <u>263.5</u> | <u>245.9</u> |

Retail debt services are recovered from the Canada Investment and Savings Agency. Other recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services.

4. Investments

The Bank invests in treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. These holdings are distributed to broadly resemble the structure of the Government of Canada domestic debt outstanding and are typically held to maturity. The amortized book values of these investments approximate their par values.

There were no securities loaned under the Securities Lending Program as at 31 December 2006.

The Bank also holds 9,441 shares in the Bank for International Settlements (BIS) in order to participate in the BIS and in international initiatives generally.

Credit risk

The portfolio is essentially free of credit risk because the securities held are direct obligations of the Government of Canada, the Bank's shareholder. Advances to Members of the Canadian Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are collateralized transactions fully backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities. The credit quality of collateral is managed through a set of exposure limits tied to credit ratings of the collateral and term to maturity.

Interest rate risk

The Bank is exposed to interest rate risk arising from fluctuations in interest rates on treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's revenues greatly exceed expenses, changes in interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its obligations. Fluctuations in fair value of the instrument resulting from changes in interest rates are not reflected in the Bank's revenue since the investments are typically held to maturity. The Bank does not use derivative instruments to reduce its exposure to interest rate risk.

Fair values

The fair values of the securities presented below are based on quoted market prices. The amortized cost of all other financial instruments held by the Bank (assets or liabilities including accounts payable, securities purchased under resale agreements, and securities sold under repurchase agreements) approximates the fair value, given their short-term nature.

The BIS shares are not traded; however, based on recent share issues, their fair value is estimated as being 70 per cent of the Bank's interest in the BIS shareholder's equity, which is denominated in special drawing rights (SDRs).

| Securities | 2006 | | | 2005 | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------|------------------------------|-------------------|---------------|------------------------------|
| | Amortized cost | Fair value | Average yield per cent | Amortized cost | Fair value | Average yield per cent |
| Treasury bills of Canada | 18,120.7 | 18,122.7 | 4.2 | 16,384.6 | 16,365.2 | 3.2 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within 3 years | 10,971.8 | 11,108.4 | 5.0 | 10,337.1 | 10,534.9 | 5.1 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 3 years but not over 5 years | 6,639.0 | 6,982.0 | 5.4 | 5,768.0 | 6,024.4 | 5.1 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 5 years but not over 10 years | 6,438.9 | 6,774.7 | 5.0 | 8,127.9 | 8,802.2 | 5.4 |
| Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 10 years | 6,097.2 | 7,563.8 | 5.8 | 5,793.4 | 7,379.3 | 5.9 |
| | 48,267.6 | 50,551.6 | | 46,411.0 | 49,106.0 | |
| Shares in the Bank for International Settlements | 38.0 | 254.4 | | 38.0 | 226.0 | |
| | 48,305.6 | 50,806.0 | | 46,449.0 | 49,332.0 | |

5. Bank premises

| | 2006 | | | 2005 | | |
|--------------------------------|--------------|-----------------------------|-------------------|--------------|-----------------------------|-------------------|
| | Cost | Accumulated amortization | Net book value | Cost | Accumulated amortization | Net book value |
| Land and buildings | 183.5 | 94.0 | 89.5 | 181.6 | 89.5 | 92.1 |
| Computer hardware/ software | 61.7 | 47.6 | 14.1 | 63.8 | 45.9 | 17.9 |
| Other equipment | 139.0 | 114.5 | 24.5 | 137.6 | 111.6 | 26.0 |
| | <u>384.2</u> | <u>256.1</u> | <u>128.1</u> | <u>383.0</u> | <u>247.0</u> | <u>136.0</u> |
| Projects in progress | 5.7 | – | 5.7 | 0.6 | – | 0.6 |
| | <u>389.9</u> | <u>256.1</u> | <u>133.8</u> | <u>383.6</u> | <u>247.0</u> | <u>136.6</u> |

Projects in progress in 2006 consist of upgrades to the Bank's computer infrastructure.

6. All other assets

This category includes accrued interest on Canadian investments of \$211.9 million (\$227.5 million in 2005). It also includes the pension accrued benefit asset of \$70.6 million (\$81.0 million in 2005).

7. Bank notes in circulation

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank has the sole authority to issue bank notes for circulation in Canada.

A breakdown by denomination is presented below.

| | <u>2006</u> | <u>2005</u> |
|------------------|-----------------|-----------------|
| \$5 | 994.3 | 920.8 |
| \$10 | 1,060.8 | 1,039.0 |
| \$20 | 15,027.7 | 14,312.4 |
| \$50 | 6,924.1 | 6,524.2 |
| \$100 | 23,005.2 | 21,421.3 |
| Other bank notes | <u>1,750.1</u> | <u>1,860.2</u> |
| | <u>48,762.2</u> | <u>46,077.9</u> |

Other bank notes include denominations that are no longer issued but remain as legal tender.

8. Share capital

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

9. Statutory reserve

The statutory reserve was established in accordance with the Bank of Canada Act. It was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955.

10. Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees.

The pension plans provide benefits under a Registered Pension Plan and a Supplementary Pension Arrangement. Pension calculation is based mainly on years of service and average pensionable income and is generally applicable from the first day of employment. The pension is indexed to reflect changes in the consumer price index on the date payments begin and each 1 January thereafter.

The Bank sponsors post-retirement health, dental, and life insurance benefits, as well as post-employment self-insured Long-Term Disability and continuation of benefits to disabled employees. The Bank also sponsors a long-service benefit program for employees hired before 1 January 2003.

The Bank measures its accrued benefits obligations and fair value of plan assets for accounting purposes as at 31 December of each year. The most recent actuarial valuation for funding purposes of the Registered Pension Plan was done as of 1 January 2005, and the next required valuation will be as of 1 January 2008.

The total cash payment for employee future benefits for 2006 was \$10.4 million (\$8.8 million in 2005), consisting of \$4.7 million (\$4.2 million in 2005) in cash contributed by the Bank to its funded pension plans and \$5.7 million (\$4.6 million in 2005) in cash payments directly to beneficiaries for its unfunded other benefits plans.

Information about the employee benefit plans is presented in the tables below.

Plan assets, benefit obligation, and plan status

| | Pension benefit plans ¹ | | Other benefit plans | |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------|---------------------|---------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Plan assets | | | | |
| Fair value of plan assets at beginning of year | 893.5 | 799.4 | – | – |
| Bank's contributions | 4.7 | 4.2 | – | – |
| Employees' contributions | 6.3 | 6.1 | – | – |
| Benefit payments and transfers | (30.3) | (28.8) | – | – |
| Actual return on plan assets | 110.7 | 112.6 | – | – |
| <i>Fair value of plan assets at year-end²</i> | <u>984.9</u> | <u>893.5</u> | <u>–</u> | <u>–</u> |
| Benefit obligation | | | | |
| Benefit obligation at beginning of year | 887.2 | 715.2 | 151.1 | 126.2 |
| Current service cost | 28.7 | 22.1 | 6.1 | 4.7 |
| Interest cost | 38.1 | 37.7 | 6.4 | 6.5 |
| Benefit payments and transfers | (30.3) | (28.8) | (5.7) | (4.6) |
| Actuarial loss | 0.1 | 141.0 | 2.2 | 18.3 |
| <i>Benefit obligation at year-end</i> | <u>923.8</u> | <u>887.2</u> | <u>160.1</u> | <u>151.1</u> |
| Plan status | | | | |
| Excess (deficiency) of fair value of plan assets over benefit obligation at year-end | 61.1 | 6.3 | (160.1) | (151.1) |
| Unamortized net transitional obligation (asset) | (64.6) | (75.5) | 18.8 | 22.2 |
| Unamortized cost of amendments | 17.2 | 19.5 | 2.0 | 3.0 |
| Unamortized net actuarial loss | 56.9 | 130.7 | 41.3 | 41.6 |
| <i>Accrued benefit asset (liability)</i> | <u>70.6</u> | <u>81.0</u> | <u>(98.0)</u> | <u>(84.3)</u> |

1. For the Supplementary Pension Arrangement, in which the accrued benefit obligation exceeds plan assets, the accrued benefit obligation and fair value of plan assets totalled \$51.0 million (\$48.0 million in 2005) and \$32.5 million (\$26.7 million in 2005), respectively.

2. The assets of the pension benefit plans were composed as follows: 59 per cent equities, 26 per cent bonds; 9 per cent real return investments; 3 per cent real estate assets; and 3 per cent short-term securities and cash (58 per cent, 27 per cent, 10 per cent, 3 per cent, and 2 per cent, respectively, in 2005).

The accrued benefit asset for the defined-benefit pension plans is included in the balance sheet category *All other assets*. The total accrued benefit liability for the other benefits plans is included in the balance sheet category *All other liabilities*.

Benefit plan expense

| | Pension benefit plans | | Other benefit plans | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------|---------------------|--------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Current service cost, net of employees' contributions | 22.4 | 16.1 | 6.1 | 4.7 |
| Interest cost | 38.1 | 37.7 | 6.4 | 6.5 |
| Actual return on plan assets | (110.7) | (112.6) | – | – |
| Actuarial loss | 0.1 | 141.0 | 2.2 | 18.3 |
| <i>Benefit plan expense (income), before adjustments to recognize the long-term nature of employee future benefit costs</i> | (50.1) | 82.2 | 14.7 | 29.5 |
| Adjustments | | | | |
| Difference between expected return and actual return on plan assets for the year | 67.7 | 71.8 | – | – |
| Difference between amortization of past service costs for the year and actual plan amendments for the year | 2.3 | 2.3 | 1.0 | 1.0 |
| Difference between amortization of actuarial loss for the year and actual loss on accrued benefit obligation for the year | 8.3 | (135.8) | (0.1) | (16.8) |
| Amortization of transitional obligation (asset) | (12.9) | (12.6) | 3.5 | 3.5 |
| <i>Benefit plan expense recognized in the year</i> | 15.3 | 7.9 | 19.1 | 17.2 |

Significant assumptions

The significant assumptions used are as follows (on a weighted-average basis).

| | Pension benefit plans | | Other benefit plans | |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|--------|---------------------|--------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Accrued benefit obligation as at 31 December | | | | |
| Discount rate | 4.25% | 4.25% | 4.25% | 4.15% |
| Rate of compensation increase | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| | +merit | +merit | +merit | +merit |
| Benefit plan expense for year ended 31 December | | | | |
| Discount rate | 4.25% | 5.00% | 4.20% | 4.80% |
| Expected rate of return on assets | 5.50% | 5.50% | — | — |
| Rate of compensation increase | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| | +merit | +merit | +merit | +merit |
| Assumed health care cost trend | | | | |
| Initial health care cost trend rate | | | 8.20% | 8.25% |
| Health care cost trend rate declines to | | | 4.75% | 4.80% |
| Year that the rate reaches the ultimate trend rate | | | 2016 | 2015 |

2006 sensitivity of key assumptions

| | Change in obligation | Change in expense |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|
| Impact of 0.25 per cent increase/decrease in assumptions | | |
| Pension benefit plans | | |
| Change in discount rate | (39.9) / 42.6 | (4.6) / 4.9 |
| Change in the long-term rate of return on plan assets | 0/0 | (2.0) / 2.0 |
| Other benefit plans | | |
| Change in discount rate | (6.5) / 7.0 | (0.2) / 0.2 |
| Impact of 1.00 per cent increase/decrease in assumptions | | |
| Other benefit plans | | |
| Change in the assumed health care cost trend rates | 22.3 / (16.8) | 1.8 / (1.3) |

11. Commitments, contingencies, and guarantees

a) Operations

The Bank has a long-term contract with an outside service provider for retail debt services, expiring in 2011. As at 31 December 2006, fixed payments totalling \$70.7 million remained, plus a variable component based on the volume of transactions. The Bank recovers the cost of retail debt services from the Canada Investment and Savings Agency.

The Bank occupies leased premises in Halifax, Montréal, Toronto, Calgary, and Vancouver. As at 31 December 2006, the future minimum payments are \$3.4 million for rent, real estate taxes and building operations. The expiry dates vary for each lease, from October 2007 to August 2014.

Minimum annual payments for long-term commitments

| | Outsourced services | Leased space | Total |
|------------|------------------------|-----------------|-------------|
| 2007 | 18.2 | 1.2 | 19.4 |
| 2008 | 17.1 | 0.6 | 17.7 |
| 2009 | 16.2 | 0.3 | 16.5 |
| 2010 | 15.4 | 0.3 | 15.7 |
| 2011 | 3.8 | 0.3 | 4.1 |
| Thereafter | — | 0.7 | 0.7 |
| | <u>70.7</u> | <u>3.4</u> | <u>74.1</u> |

b) Foreign currency contracts

The Bank is a participant in foreign currency swap facilities with the U.S. Federal Reserve for US\$2 billion, the Banco de México for Can\$1 billion, and with the Exchange Fund Account of the Government of Canada. There were no drawings under any of those facilities in 2006 or 2005 and, therefore, there were no commitments outstanding as at 31 December 2006.

c) Investment contracts

Sale investment contracts outstanding as at 31 December 2006, of \$2,853.8 million, at an interest rate of 4.23 per cent under special purchase and resale agreements, were settled by 8 January 2007 (\$1,297.1 at the end of 2005 at an interest rate of 3.21 per cent).

No purchase investment contracts were outstanding as at 31 December 2006 (\$684.3 million at the end of 2005, at an interest rate of 3.25 per cent).

d) Contingency

The 9,441 shares in the BIS have a nominal value of 5,000 special drawing rights (SDRs) of which 25 per cent, i.e., SDR1,250, is paid up. The balance of SDR3,750 is callable at three months' notice by decision of the BIS Board of Directors. The Canadian equivalent of this contingent liability was \$62.1 million at 31 December 2006, based on prevailing exchange rates.

e) Legal proceedings

In 2004, legal proceedings were initiated against the Bank relating to the Bank of Canada Registered Pension Plan. Since the Bank's legal counsel is of the view that the plaintiff's claims for compensation do not have a sound legal basis, management does not expect the outcome of the proceedings to have a material effect on the financial position or operations of the Bank.

f) Guarantees

In the normal course of operations, the Bank enters into certain guarantees, which are described below.

Large Value Transfer System (LVTS) Guarantee

The LVTS is a large-value payment system, owned and operated by the Canadian Payments Association. The system's risk control features, which include caps on net debit positions and collateral to secure the use of overdraft credit, are sufficient to permit the system to obtain the necessary liquidity to settle in the event of the failure of the single LVTS participant having the largest possible net amount owing. The Bank guarantees to provide this liquidity, and in the event of the single participant failure, the liquidity loan will be fully collateralized. In the extremely unlikely event that there were defaults by more than one participant during the LVTS operating day, in an aggregate amount in excess of the largest possible net amount owing by a single participant, there would not likely be enough collateral to secure the amount of liquidity that the Bank would need to provide to settle the system. This might result in the Bank having unsecured claims on the defaulting participants in excess of the amount of collateral pledged to the Bank to cover the liquidity loans. The Bank would have the right, as an unsecured creditor, to recover any amount of its liquidity loan that was unpaid. The amount potentially at risk under this guarantee is not determinable, since the guarantee would be called upon only if a series of extremely low probability events were to occur. No amount has ever been provided for in the liabilities of the Bank, and no amount has ever been paid under this guarantee.

Other Indemnification Agreements

In the normal course of operations, the Bank provides indemnification agreements with various counterparties in transactions such as service agreements, software licences, leases, and purchases of goods. Under these agreements, the Bank agrees to indemnify the counterparty against loss or liability arising from the acts or omissions of the Bank in relation to the agreement. The nature of the indemnification agreements prevents the Bank from making a reasonable estimate of the maximum potential amount that the Bank would be required to pay such counterparties.

12. Comparative figures

Certain of the 2005 comparative figures have been reclassified to conform to the current year's presentation.

SENIOR OFFICERS

Governing Council

David A. Dodge, *Governor*,* W. Paul Jenkins, *Senior Deputy Governor**

Deputy Governors

Pierre Duguay,* Sheryl Kennedy,* David J. Longworth,* Tiff Macklem*

Marcus L. Jewett, QC, General Counsel and Corporate Secretary*

Advisers

Janet Cosier,*¹ Clyde A. Goodlet, Steve Ambler,²

John D. Murray, Ronald M. Parker,³

George Pickering, Bonnie J. Schwab, John G. Selody



Financial Markets

Donna Howard, *Chief*
Carolyn Wilkins, *Deputy Chief*
Ross MacKinnon, *Director, Toronto Division*
Miville Tremblay, *Director, Montréal Division*
Scott Hendry, *Research Director*
Ron Morrow, *Director*³
Paul Chilcott, *Director*

Financial Risk Office

Mark Zelmer, *Director*⁴

Research

Agathe Côté, *Chief*
Paul Fenton, *Deputy Chief*
Robert Amano, *Research Director*
Sharon Kozicki, *Research Director*
Stephen Murchison, *Research Director*

Monetary and Financial Analysis

Allan Crawford, *Chief*
Dinah Maclean, *Deputy Chief*
Walter N. Engert, *Research Director*
Pierre St-Amant, *Research Director*

International

Lawrence L. Schembri, *Chief*
Graydon Paulin, *Deputy Chief*
Donald Coletti, *Research Director*
Robert Lafrance, *Research Director*

Banking Operations

Gerry T. Gaetz, *Chief*
Dale M. Fleck, *Associate Chief*
Louise Hyland, *Director, Financial System and Funds Management*

Nicole Poirier, *Director, Currency Communication and Compliance*
Charles Spencer, *Director, Currency Research and Development*
Richard Wall, *Director, Currency Operations*

Executive and Legal Services

Marcus L. Jewett, *General Counsel and Corporate Secretary*^{*}
Colleen Leighton, *Deputy Corporate Secretary*
Lorna Thomas, *Special Assistant to the Governor*
Robert Turnbull, *Assistant General Counsel*

Communications

Denis Schuthe, *Chief*

Corporate Services

Sheila Niven, *Chief*^{*}
Janice Gabie, *Deputy Chief*
Frances Boire-Carrière, *Director, Human Resources Services*
John Otterspoor, *Director, Information Technology Services*
Steve Little, *Deputy Director, Information Technology Services*
John Reinburg, *Director, Security and Facilities Services*

Financial Services

Sheila Vokey, *Chief and Chief Accountant*^{*}
Rudy Wytenburg, *Deputy Chief*

Audit

David Sullivan, *Chief Internal Auditor*

* Member of Executive Management Committee

1. Also Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

2. Visiting Special Adviser

3. On Executive Interchange to Government of Canada

4. Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

Note: Positions as of 31 January 2007

Bank of Canada Regional Offices

Atlantic Provinces

1583 Hollis Street, 5th Floor,
Halifax, Nova Scotia B3J 1V4
David Amirault, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Monique Guérin, *Senior Regional
Representative (Currency)*

Quebec

1501 McGill College Avenue,
Suite 2030
Montréal, Quebec H3A 3M8
Thérèse Lafliche, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Vacant, *Senior Regional
Representative (Currency)*

Ontario

150 King Street West, 20th Floor,
Suite 2000
Toronto, Ontario M5H 1J9
Hung-Hay Lau, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Paul de Swart, *Senior Regional
Representative (Currency)*

Prairie Provinces, Nunavut, and Northwest Territories

404 – 6th Avenue SW, Suite 200
Calgary, Alberta T2P 0R9
Mark Illing, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Ted Mieszkalski, *Senior Regional
Representative (Currency)*

British Columbia and Yukon

200 Granville Street, Suite 2710
Vancouver, British Columbia
V6C 1S4
Farid Novin, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Trevor Frers, *Senior Regional
Representative (Currency)*

New York Office

Canadian Consulate General
1251 Avenue of the Americas
New York, NY 10020-1175
U.S.A.
Zahir Lalani, *Consul and Senior
Representative for the Bank
of Canada*

For Further Information about the Bank of Canada

Publications

Monetary Policy Report and Updates

A detailed summary of the Bank's policies and strategies, as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Reports published in April and October; Updates published in January and July. Without charge.

Business Outlook Survey

Published quarterly. Without charge.

Financial System Review

Brings together the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Published semi-annually. Without charge.

Bank of Canada Review

A quarterly publication that contains economic commentary and feature articles. By subscription.

Bank of Canada Banking and Financial Statistics

A comprehensive package of Canadian data. Published monthly. By subscription.

Weekly Financial Statistics

A 20-page package of banking and money market statistics. By subscription.

For information about these and other publications, contact:

Publications Distribution
234 Wellington Street, Ottawa K1A 0G9
Telephone: 613 782-8248
Toll free in North America: 1 877 782-8248
Fax: 613 782-8874
Email: publications@bankofcanada.ca

Internet

www.bankofcanada.ca

Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, most of our major publications, and current financial data.

Public Information

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information Office.

Telephone: 1 800 303-1282
Fax: 613 782-7713
Email: info@bankofcanada.ca

For information on unclaimed balances:

Telephone: 1 888 891-6398
Fax: 613 782-7802
Email: ucbalances@bankofcanada.ca

Bureaux régionaux de la Banque du Canada

| | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Provinces de l'Atlantique 1583, rue Hollis, 5 ^e étage Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1V4 David Amiraull, <i>représentant principal</i> (Analyse économique) Monique Guérin, <i>représentante principale</i> (Monnaie) | Québec 1501, avenue McGill College, bureau 2030 Montréal (Québec) H3A 3M8 Thérèse Lallèche, <i>représentante principale</i> (Analyse économique) Poste vacant, <i>représentant principal</i> (Monnaie) | Ontario 150, rue King Ouest, 20 ^e étage, bureau 2000 Toronto (Ontario) M5H 1J9 Hung-Hay Lau, <i>représentant principal</i> (Analyse économique) Paul de Swart, <i>représentant principal</i> (Monnaie) | Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest 404 – 6th Avenue SW, Suite 200 Calgary (Alberta) T2P 0R9 Mark Illing, <i>représentant principal</i> (Analyse économique) Ted Mieszkalski, <i>représentant principal</i> (Monnaie) | Colombie-Britannique et Yukon 200, rue Granville, bureau 2710 Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4 Farid Novin, <i>représentant principal</i> (Analyse économique) Trevor Frets, <i>représentant principal</i> (Monnaie) | Bureau de New York Consul général du Canada 1251 Avenue of the Americas New York, NY 10020-1175 États-Unis Zahir Lalan, <i>consul et représentant principal</i> de la Banque du Canada |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Pour de plus amples renseignements sur la Banque du Canada

Publications

Rapport sur la politique monétaire et Mise à jour
Compte rendu détaillé de la politique et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Le *Rapport* paraît en avril et en octobre; la *Mise à jour*, en janvier et en juillet. Publications gratuites.

Enquête sur les perspectives des entreprises

Publication trimestrielle gratuite

Revue du système financier

Publication semestrielle qui rassemble les recherches, les analyses et les opinions de la Banque du Canada sur diverses questions concernant le système financier. Publication gratuite.

Revue de la Banque du Canada

Publication trimestrielle contenant des commentaires de nature économique et des articles de fond. Sur abonnement.

Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada

Recueil complet de données financières se rapportant au Canada. Publication mensuelle. Sur abonnement.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières

Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

Information publique

Pour obtenir des renseignements d'ordre général sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :

Téléphone : 1 800 303-1282

Télécopieur : 613 782-7713

Adresse électronique : info@banqueducanada.ca

Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :

Téléphone : 1 888 891-6398

Télécopieur : 613 782-7802

Adresse électronique : soldesnr@banqueducanada.ca

Internet

publications@banqueducanada.ca

Adresse électronique :

Télécopieur : 613 782-8874

Téléphone : 613 782-8248;

234, rue Wellington, Ottawa (Ontario) K1A 0G9

Service de la diffusion des publications

Pour obtenir des renseignements sur les publications de la Banque, s'adresser au :

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2007

- * Membre du Bureau supérieur de direction
 1. Également présidente du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements
 2. Conseiller spécial invité
 3. En détachement auprès du gouvernement du Canada – Programme de permutation des cadres
 4. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

| | |
|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Marchés financiers | Donna Howard, chef |
| | Carolyn Wilkins, sous-chef |
| | Ross MacKinnon, directeur du Bureau de Toronto |
| | Miville Tremblay, directeur du Bureau de Montréal |
| | Scott Hendry, directeur de recherches |
| | Ron Morrow, directeur ³ |
| Bureau de surveillance des risques financiers | Mark Zelmer, directeur ⁴ |
| Recherches | Agathe Côté, chef |
| | Paul Fenton, sous-chef |
| | Robert Amano, directeur de recherches |
| | Sharon Kozicki, directrice de recherches |
| | Stephen Murchison, directeur de recherches |
| Études monétaires et financières | Allan Crawford, chef |
| | Dinah Maclean, sous-chef |
| | Walter N. Engert, directeur de recherches |
| | Pierre St-Amant, directeur de recherches |
| Relations internationales | Lawrence L. Schembri, chef |
| | Graydon Paulin, sous-chef |
| | Donald Coletti, directeur de recherches |
| | Robert LaFrance, directeur de recherches |
| Opérations bancaires | Gerry T. Gaetz, chef |
| | Dale M. Fleck, chef associé |
| | Louise Hyland, directrice, |
| Système financier et gestion financière | David Sullivan, vérificateur interne en chef |
| Vérification | |
| | Rudy Wyttenburg, sous-chef |
| Services financiers | Sheila Voke, chef et comptable en chef* |
| | Services de sécurité et des installations |
| | John Reinburg, directeur, |
| | Services des technologies de l'information |
| | Steve Little, sous-directeur, |
| | Services des technologies de l'information |
| | John Otterspoor, directeur, |
| | Services des ressources humaines |
| | Frances Boire-Carrère, directrice, |
| | Janice Gable, sous-chef |
| Services généraux | Sheila Niven, chef* |
| Communications | Denis Schuthe, chef |
| | Robert Turnbull, avocat général adjoint |
| | Lorna Thomas, adjointe spéciale du gouverneur |
| | Colleen Leighton, secrétaire générale adjointe |
| | et secrétaire général* |
| | Marcus L. Jewett, avocat général |
| Services juridiques | |
| Services à la Haute Direction et | |
| | Opérations sur les billets de banque |
| | Richard Wall, directeur, |
| | – Recherche-développement |
| | Charles Spencer, directeur, Billets de banque |
| | communication sur les billets de banque |
| | Nicole Poirier, directrice, Observation et |

CADRES SUPÉRIEURS

Conseil de direction

David A. Dodge, *gouverneur**, W. Paul Jenkins, *premier sous-gouverneur**

Sous-gouverneurs

Pierre Duguay*, Sheryl Kennedy*, David J. Longworth*, Tiff Macklem*

Marcus L. Jewett, c.r., *avocat général et secrétaire général**

Conseillers

Janet Cosier^{*1}, Clyde A. Goodlet, Steve Ambler²,
John D. Murray, Ronald M. Parker³,
George Pickering, Bonnie J. Schwab, John G. Selody



par un même participant, les titres donnés en nantissement seraient vraisemblablement insuffisants pour garantir le montant des liquidités que la Banque devrait accorder pour assurer le règlement des transactions dans le système. Cette dernière pourrait ainsi avoir, à l'égard des défaillants, des créances ordinaires dont le montant excéderait celui des titres reçus en nantissement pour garantir les prêts. La Banque aurait le droit, à titre de créancier non garanti, de recouvrer toute partie impayée de ses liquidités. Le montant visé par cette garantie est impossible à déterminer, puisque celle-ci ne serait invoquée qu'au terme d'une série d'événements extrêmement peu susceptibles de se produire. Aucun montant n'a jamais été prévu dans le passif de la Banque et aucune somme n'a jamais été versée au titre de cette garantie.

Autres conventions d'indemnisation

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des conventions d'indemnisation avec diverses contreparties à des transactions comme des conventions de services, des licences d'utilisation de logiciels, des baux et des achats de biens. Aux termes de ces conventions, la Banque s'engage à indemniser la contrepartie de la perte ou de la dette découlant de ses propres actes ou omissions relativement à la convention. La nature des conventions d'indemnisation empêche la Banque d'effectuer une estimation raisonnable de la somme maximale qu'elle pourrait être tenue de verser à ces contreparties.

12. Chiffres comparatifs

Certains chiffres de 2005 ont été réagencés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

c) Contrats de titres

Au 31 décembre 2006, l'encours des contrats de vente de titres conclus dans le cadre de prises en pension spéciales (taux applicable de 4,23 %) s'élevait à 2 853,8 millions de dollars; ces contrats avaient tous été réglés le 8 janvier 2007 (à la fin de 2005, des contrats totalisant 1 297,1 millions de dollars et portant intérêt au taux de 3,21 % étaient toujours en cours).

L'encours des contrats d'achat de titres était nul au 31 décembre 2006 (à la fin de 2005, il s'élevait à 684,3 millions de dollars et portait intérêt au taux de 3,25 %).

d) Événualités

La Banque détient 9 441 actions de la Banque des Réglements Internationaux (BRI). La valeur nominale de chacune d'entre elles correspond à un capital de 5 000 droits de tirage spéciaux (DTS), dont 25 % (soit 1 250 DTS) est libéré. Le capital restant de 3 750 DTS peut être appelé moyennant un avis de trois mois à la suite d'une décision du Conseil d'administration de la BRI. La valeur en dollars canadiens de ce passif éventuel était de 62,1 millions de dollars au 31 décembre 2006, selon le taux de change en vigueur à cette date.

e) Procédure judiciaire

En 2004, une poursuite a été intentée contre la Banque du Canada relativement au Régime de pension agréé de cette dernière. Comme les avocats de la Banque sont d'avis que la demande d'indemnisation du demandeur ne repose pas sur un fondement juridique solide, la direction ne s'attend pas à ce que l'issue de la procédure influe de manière notable sur la position financière ou l'exploitation de la Banque.

f) Garanties

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut certaines garanties, décrites ci-après.

Garantie relative au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)

Le STPGV est un système de traitement de gros paiements, qui appartient à l'Association canadienne des paiements et qui est exploité par elle. Les mesures de contrôle des risques prévues dans le STPGV, dont la limitation des positions débitrices nettes et le dépôt de garanties à l'égard du crédit pour découvrir, suffisent pour permettre au système d'obtenir les liquidités nécessaires au règlement des opérations en cas de défaillance du participant affichaant la position débitrice la plus grande. La Banque donne l'assurance qu'elle fournira ces liquidités et, dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, le prêt serait entièrement garanti. Dans le cas, hautement improbable, où plus d'une institution manquerait à ses obligations le même jour durant les heures d'ouverture du STPGV, pour une somme globale dépassant la position débitrice la plus grande affichée

11. Engagements, éventualités et garanties

a) Exploitation

La Banque a conclu avec un fournisseur externe un contrat à long terme visant le soutien des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, contrat qui arrivera à échéance en 2011. Au 31 décembre 2006, des sommes fixes totalisant 70,7 millions de dollars restaient à verser, ainsi que des sommes variables qui sont fonction du volume des transactions traitées. La Banque recouvre le coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers auprès de Placements Épargne Canada.

La Banque loue des locaux pour ses bureaux de Halifax, de Montréal, de Toronto, de Calgary et de Vancouver. Au 31 décembre 2006, les paiements minimaux futurs exigibles au titre de la location, de l'impôt foncier et de l'exploitation des immeubles s'élevaient à 3,4 millions de dollars. Les baux prendront fin à différentes dates entre octobre 2007 et août 2014.

Paiements minimaux annuels au titre des engagements à long terme

| | Services impartis | Location de bureaux | Total |
|--------------|----------------------|------------------------|-------|
| 2007 | 18,2 | 1,2 | 19,4 |
| 2008 | 17,1 | 0,6 | 17,7 |
| 2009 | 16,2 | 0,3 | 16,5 |
| 2010 | 15,4 | 0,3 | 15,7 |
| 2011 | 3,8 | 0,3 | 4,1 |
| Par la suite | - | 0,7 | 0,7 |
| | 70,7 | 3,4 | 74,1 |

b) Contrats de devises

La Banque a conclu un accord de swap de devises se chiffrant à 2 milliards de dollars E.-U. avec la Réserve fédérale des États-Unis, un autre d'un montant de 1 milliard de dollars canadiens avec la Banque du Mexique, et un troisième avec le Compte du fonds des changes du gouvernement canadien. Aucun tirage n'a été effectué sur ces mécanismes en 2006 et en 2005, et, par conséquent, il n'y avait aucun engagement découlant de contrats de devises en cours au 31 décembre 2006.

Principales hypothèses

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

| Régimes de pension | 2006 | 2005 | Autres régimes | 2006 | 2005 |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|--------|----------------------|----------------------|--------|
| | | | | | |
| Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre | Taux d'actualisation | 4,25 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 4,15 % |
| | Taux de croissance de la rémunération | 3,50 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 3,50 % |
| | Taux d'actualisation | 4,25 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 4,25 % |
| | Taux de rendement prévu des actifs | 5,50 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 3,50 % |
| Dépense au titre des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre | Taux d'actualisation | 4,25 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 4,80 % |
| | Taux de rendement prévu des actifs | 5,50 % | + prime au rendement | + prime au rendement | — |
| | Taux de croissance de la rémunération | 3,50 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 3,50 % |
| | Taux d'actualisation | 4,25 % | + prime au rendement | + prime au rendement | 4,80 % |
| Taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé | Taux tendanciel initial du coût des soins de santé | 8,20 % | 8,20 % | 4,75 % | 2016 |
| | Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel | 4,75 % | 4,75 % | 4,80 % | 2015 |
| | Année où le taux devrait se stabiliser | — | — | — | — |
| | Taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé | — | — | — | — |

Sensibilité aux principales hypothèses en 2006

| Régimes de pension | Variation de l'obligation | Variation de la dépense | Incidence d'une augmentation/diminution de 0,25 % des taux hypothétiques | Variation du taux d'actualisation | Variation du taux de rendement à long terme | Autres régimes | Incidence d'une augmentation/diminution de 1,00 % des taux hypothétiques | Autres régimes | Variation des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé | 22,3/(16,8) | 1,8/(1,3) |
|--------------------|---------------------------------------------|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------------------------------------------------------------------|-------------|-----------|
| | | | | | | | | | | | |
| Régimes de pension | Variation du taux d'actualisation | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| | Variation du taux de rendement à long terme | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| | Variation du taux d'actualisation | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| | Variation du taux de rendement à long terme | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| Autres régimes | Variation du taux d'actualisation | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| | Variation du taux de rendement à long terme | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| | Variation du taux d'actualisation | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |
| | Variation du taux de rendement à long terme | (39,9)/42,6 | (4,6)/4,9 | 0/0 | (2,0)/2,0 | (6,5)/7,0 | (0,2)/0,2 | (2,0)/2,0 | (4,6)/4,9 | (2,0)/2,0 | (0,2)/0,2 |

Charge au titre des régimes

| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|-------|--------|
| Régimes de pension | | | | |
| Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés | 22,4 | 16,1 | 6,1 | 4,7 |
| Frais d'intérêts | 38,1 | 37,7 | 6,4 | 6,5 |
| Rendement réel des actifs des régimes | (110,7) | (112,6) | - | - |
| Perte actuarielle | 0,1 | 141,0 | 2,2 | 18,3 |
| Charge (revenu) au titre des régimes, avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs | (50,1) | 82,2 | 14,7 | 29,5 |
| Ajustements | | | | |
| Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des régimes pour l'exercice | 67,7 | 71,8 | - | - |
| Écart entre l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés pour l'exercice et les modifications effectives des régimes pour l'exercice | 2,3 | 2,3 | 1,0 | 1,0 |
| Écart entre l'amortissement de la perte actuarielle pour l'exercice et la perte réelle sur l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice | 8,3 | (135,8) | (0,1) | (16,8) |
| Amortissement de l'obligation (de l'actif) transitoire | (12,9) | (12,6) | 3,5 | 3,5 |
| Charge constatée au titre des régimes au cours de l'exercice | 15,3 | 7,9 | 19,1 | 17,2 |
| Autres régimes | | | | |
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |

On trouvera dans les tableaux ci-après des renseignements sur les régimes d'avantages sociaux des employés.

Actifs des régimes, obligation au titre des prestations constituées, situation des régimes

| Régimes de pension ¹ | | Autres régimes | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|---------|
| 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Actifs des régimes | | | |
| Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice | | | |
| 893,5 | 799,4 | — | — |
| Cotisations de la Banque | | | |
| 4,7 | 4,2 | — | — |
| Cotisations des employés | | | |
| 6,3 | 6,1 | — | — |
| Versements et transferts de prestations | | | |
| (30,3) | (28,8) | — | — |
| 110,7 | 112,6 | — | — |
| Juste valeur des actifs des régimes | | | |
| 984,9 | 893,5 | — | — |
| <i>à la fin de l'exercice²</i> | | | |
| Obligation au titre des prestations constituées | | | |
| Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice | | | |
| 887,2 | 715,2 | 151,1 | 126,2 |
| Coût des prestations au cours de l'exercice | | | |
| 28,7 | 22,1 | 6,1 | 4,7 |
| Frais d'intérêts | | | |
| 38,1 | 37,7 | 6,4 | 6,5 |
| Versements et transferts de prestations | | | |
| (30,3) | (28,8) | (5,7) | (4,6) |
| 0,1 | 141,0 | 2,2 | 18,3 |
| 923,8 | 887,2 | 160,1 | 151,1 |
| <i>Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice</i> | | | |
| Situation des régimes | | | |
| Excédent (déficit) de la juste valeur des actifs des régimes par rapport aux obligations au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice | | | |
| 61,1 | 6,3 | (160,1) | (151,1) |
| Obligation (actif) transitoire nette non amortie | | | |
| (64,6) | (75,5) | 18,8 | 22,2 |
| Coût non amorti des modifications | | | |
| 17,2 | 19,5 | 2,0 | 3,0 |
| 56,9 | 130,7 | 41,3 | 41,6 |
| 70,6 | 81,0 | (98,0) | (84,3) |

1. Dans le cas du Régime de pension complémentaire, l'obligation au titre des prestations constituées était plus élevée que l'actif du régime. L'obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur de l'actif du régime s'établissaient à 51,0 millions de dollars (48,0 millions en 2005) et 32,5 millions de dollars (26,7 millions en 2005), respectivement. Les actifs des régimes de pension se répartissaient comme suit : 59 % en actions, 26 % en obligations, 9 % en valeurs à rendement réel, 3 % en biens immobiliers et 3 % en encaisse et placements à court terme (58 %, 27 %, 10 %, 3 % et 2 % en 2005).

L'actif au titre des prestations constituées pour les régimes de pension à prestations déterminées est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments de l'actif ». Le passif total minées est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments de l'actif ». Le passif total au titre des prestations constituées pour les autres régimes est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments du passif ».

10. Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les prestations de pension sont versées en vertu d'un régime de pension agréé et d'un régime de pension complémentaire. Le calcul de la pension est principalement fonction du nombre d'années de service et du montant moyen des gains ouvrant droit à pension et s'applique en règle générale dès l'entrée en fonction. Les pensions sont indexées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation à la date où les paiements commencent d'être effectués et le 1^{er} janvier de chaque année par la suite.

La Banque a instauré un régime de soins médicaux, de soins dentaires et d'assurance vie pour les retraités, ainsi qu'un régime autogéré d'assurance invalidité de longue durée et de maintien des avantages pour les employés frappés d'invalidité. Elle offre également un programme d'indemnités pour longs états de service aux employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2003.

La Banque mesure ses obligations au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes aux fins de la comptabilisation au 31 décembre de chaque année. La plus récente évaluation actuarielle menée aux fins de la capitalisation du Régime de pension agréé a eu lieu au 1^{er} janvier 2005, et la prochaine sera effectuée au 1^{er} janvier 2008.

Le total des paiements en espèces au titre des avantages sociaux futurs pour 2006 s'est chiffré à 10,4 millions de dollars (8,8 millions en 2005), soit 4,7 millions de dollars (4,2 millions en 2005) en cotisations de la Banque à ses régimes capitalisés et 5,7 millions de dollars (4,6 millions en 2005) en sommes versées directement aux bénéficiaires au titre de ses autres régimes non capitalisés.

7. Billets de banque en circulation

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au pays.

La répartition des billets en circulation est indiquée ci-dessous :

| | 2006 | 2005 |
|--------------------------|-----------------|-----------------|
| 5 dollars | 994,3 | 920,8 |
| 10 dollars | 1 060,8 | 1 039,0 |
| 20 dollars | 15 027,7 | 14 312,4 |
| 50 dollars | 6 924,1 | 6 524,2 |
| 100 dollars | 23 005,2 | 21 421,3 |
| Autres billets de banque | 1 750,1 | 1 860,2 |
| | <u>48 762,2</u> | <u>46 077,9</u> |

Le poste « Autres billets de banque » comprend les coupures qui ne sont plus émises mais qui contiennent d'avoir cours légal.

8. Capital-actions

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 dollars chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

9. Réserve légale

La réserve légale a été établie conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*. Des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été versés à la réserve légale jusqu'à ce qu'elle atteigne, en 1955, le montant maximal prévu, soit 25,0 millions de dollars.

5. Immeubles de la Banque

| | 2006 | | 2005 | |
|------------------------------------|-------------|------------------------|-------------|------------------------|
| | Coût cumulé | Valeur comptable nette | Coût cumulé | Valeur comptable nette |
| Terrains et bâtiments | 183,5 | 94,0 | 181,6 | 89,5 |
| Matériel informatique et logiciels | 61,7 | 47,6 | 63,8 | 45,9 |
| Autre équipement | 139,0 | 114,5 | 137,6 | 111,6 |
| | 384,2 | 256,1 | 383,0 | 247,0 |
| Projets en cours | 5,7 | - | 0,6 | - |
| | 389,9 | 256,1 | 383,6 | 247,0 |
| | | | | 136,6 |

Les projets en cours en 2006 ont pour objet la mise à niveau de l'infrastructure informatique de la Banque.

6. Tous les autres éléments de l'actif

Dans cette catégorie figure l'intérêt couru sur des placements canadiens totalisant 211,9 millions de dollars (227,5 millions en 2005). Est également compris l'actif au titre des prestations de retraite constituées, qui s'élève à 70,6 millions de dollars (81,0 millions en 2005).

Juste valeur

La juste valeur des titres présentée ci-après est établie en fonction des cours du marché. Le coût après amortissement de tous les autres instruments financiers détenus par la Banque (éléments de l'actif ou du passif, dont les comptes fournisseurs, les titres achetés dans le cadre de conventions de vente et les titres vendus dans le cadre de conventions de rachat) se rapproche de la juste valeur étant donné l'échéance à court terme de ces instruments. Les actions de la BRL ne sont pas offertes au public, mais, d'après les récentes émissions d'actions, on estime que leur juste valeur équivaut à 70 % de la participation de la Banque aux fonds propres de la BRL, qui sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS).

| Titres | | 2006 | | 2005 | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| | Coût après amortissement | Juste valeur | Rendement moyen (%) | Coût après amortissement | Juste valeur |
| Bons du Trésor du Canada | 18 120,7 | 18 122,7 | 4,2 | 16 384,6 | 16 365,2 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les 3 ans | 10 971,8 | 11 108,4 | 5,0 | 10 337,1 | 10 534,9 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 3 ans mais pas plus de 5 ans | 6 639,0 | 6 982,0 | 5,4 | 5 768,0 | 6 024,4 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 5 ans mais pas plus de 10 ans | 6 438,9 | 6 774,7 | 5,0 | 8 127,9 | 8 802,2 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 10 ans | 6 097,2 | 7 563,8 | 5,8 | 5 793,4 | 7 379,3 |
| 5,9 | 48 267,6 | 50 551,6 | | 46 411,0 | 49 106,0 |
| Actions de la Banque des Réglements Internationaux | 38,0 | 254,4 | | 38,0 | 226,0 |
| | 48 305,6 | 50 806,0 | | 46 449,0 | 49 332,0 |

4. Placements

La Banque fait des placements dans les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Ces avoirs présentent une structure généralement semblable à celle de l'encours de la dette intérieure du gouvernement, et ils sont habituellement conservés jusqu'à l'échéance. Les valeurs comptables après amortissement de ces placements avoisinent les valeurs nominales.

Au 31 décembre 2006, aucun titre n'avait été prêté dans le cadre du programme de prêt de titres.

La Banque détient également 9 441 actions de la Banque des Réglements Internationaux (BRI) dans le but de participer aux activités de la BRI et, de façon générale, à des projets internationaux.

Risque de crédit

Le portefeuille est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada, l'actionnaire de la Banque. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont garanties et entièrement adossées à des titres de qualité libellés en dollars canadiens. La gestion de la qualité de crédit des garanties est assurée par l'établissement de limites d'exposition liées aux cotes de crédit et aux échéances de ces titres.

Risque de taux d'intérêt

La Banque est exposée au risque de taux d'intérêt découlant de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Puisque les revenus de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements. Les fluctuations de la juste valeur des instruments qui découlent des changements apportés aux taux d'intérêt ne sont pas prises en considération dans les revenus de la Banque, car les placements sont habituellement gardés jusqu'à leur échéance. La Banque n'utilise pas d'instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt.

m) Modifications comptables à venir

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a émis deux nouvelles normes comptables qui touchent la comptabilisation et l'évaluation d'instruments financiers et qui auront des incidences pour la Banque : le chapitre 1530, *Résultat étendu*, et le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*. La Banque appliquera ces nouvelles exigences comptables de l'ICCA à compter du 1^{er} janvier 2007. Le chapitre 1530 ajoute une nouvelle composante aux capitaux propres intitulée *Résultat étendu*, qui sert à comptabiliser les gains et les pertes non réalisés découlant de changements apportés à la juste valeur d'actifs classés comme étant disponibles à la vente. Les gains et les pertes réalisés seront pris en compte dans l'*État des revenus et dépenses*. L'adoption par la Banque du nouveau chapitre 3855 signifie que cette dernière devra classer ses actifs financiers sous les rubriques « Détenus à des fins de transaction », « Disponibles à la vente », « Détenus jusqu'à leur échéance » ou « Prêts et créances ». Il est prévu qu'à compter de 2007 les *Bons du Trésor* et *Autres placements* figureront sous « Disponibles à la vente », et les *Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada* sous « Détenus jusqu'à leur échéance ».

3. Dépenses par catégorie

| | 2006 | 2005 |
|--------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Traitements | 92,9 | 89,5 |
| Avantages sociaux et autres frais de personnel | 53,2 | 43,2 |
| Coût des billets de banque | 57,6 | 55,4 |
| Entretien des immeubles | 23,3 | 21,1 |
| Services et fournitures | 82,8 | 84,0 |
| Amortissement | 16,3 | 17,2 |
| | <u>326,1</u> | <u>310,4</u> |
| Dépenses recouvrées | (53,1) | (55,2) |
| Services relatifs aux titres destinés aux particuliers | (9,5) | (9,3) |
| Autres | <u>263,5</u> | <u>245,9</u> |

L'Agence Placements Épargne Canada défraye la Banque du coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers. Les autres dépenses recouvrées sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services.

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

l) Assurance

Les ventes de titres dans le cadre de conventions de rachat sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque vend des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur racheter à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des emprunts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût de vente initial des titres majoré de l'intérêt couru.

k) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont constitués de dépôts à vue en dollars canadiens. La Banque verse sur les dépôts du gouvernement canadien, des banques et des autres institutions financières des intérêts calculés en fonction des taux du marché. Les intérêts versés sur les dépôts sont inclus dans l'état des revenus et dépenses.

j) Dépôts

Les achats de titres dans le cadre de conventions de vente sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque achète des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur revendre à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des prêts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût d'acquisition initial des titres majoré de l'intérêt couru.

i) Titres achetés dans le cadre de conventions de vente

L'amortissement des projets en cours est calculé à partir du moment où les actifs sont utilisés.

| | |
|------------------------------------|----------------|
| Bâtiments | de 25 à 40 ans |
| Matériel informatique et logiciels | de 3 à 7 ans |
| Autre équipement | de 5 à 15 ans |

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

h) Immeubles de la Banque

de la Banque. Les commissions de prêt imposées par l'institution sont imputées aux revenus à la date de l'opération.

L'excédent des pertes (gains) actuarielles cumulatives nettes dépassant 10 % du plus élevé des actifs des régimes est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs. Le coût des prestations au titre des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs à la date des modifications.

Le 1^{er} janvier 2000, la Banque a adopté, sur une base prospective, la nouvelle norme comptable s'appliquant aux avantages sociaux futurs. Les soldes transitoires initiaux sont amortis de façon linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue, à la date de l'adoption, des participants actifs. La durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs a été fixée à onze ans (elle était de douze ans de 2002 à 2004) pour les régimes de pension et le programme d'indemnités pour longs états de service, à quatorze ans pour le régime de soins médicaux postérieurs à la retraite et à sept ans pour les régimes d'avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

d) Conversion des devises

Les éléments de l'actif et du passif en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates du bilan. Les revenus de placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains ou les pertes qui découlent de ces conversions sont inclus dans l'*État des revenus et dépenses*.

e) Avances

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements sont généralement des prêts à un jour entièrement garantis. Le taux d'intérêt qui est appliqué aux avances octroyées dans le cadre du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) est le taux officiel d'escompte.

f) Placements

Des titres, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont détenus aux fins de placement. Ils sont inscrits au coût d'achat et sont corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission; l'amortissement est calculé selon la méthode des taux de rendement constants dans le cas des bons du Trésor et des acceptations bancaires et selon celle de l'amortissement linéaire dans le cas des obligations. Cet amortissement, ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements, est inclus dans l'*État des revenus et dépenses* au titre des revenus.

g) Programme de prêt de titres

La Banque administre un programme de prêt de titres afin de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Ces opérations sont entièrement garanties, et il s'agit généralement de prêts à un jour. Les titres prêtés continuent d'être comptabilisés dans les placements

2. Principales conventions comptables

Les états financiers de la Banque sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et satisfont aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Un état des flux de trésorerie n'a pas été établi étant donné que la position de liquidité et de trésorerie de la Banque et d'autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités de l'institution peuvent être obtenus à partir de l'*État des revenus et dépenses* et du *Bilan*.

Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants inscrits dans les états financiers et les notes complémentaires. Ces estimations, qui concernent pour l'essentiel les prestations de pension et autres avantages sociaux futurs, sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

b) Revenus et dépenses

Les revenus et dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

c) Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. La Banque comptabilise les obligations qu'elle contracte au titre de ces régimes ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Les coûts et les obligations de ces régimes sont établis par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations et en fonction de la meilleure estimation de la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la hausse des salaires, à l'âge du départ à la retraite des employés et aux coûts attendus des soins de santé.

La charge (revenu) constatée au titre des régimes pour l'exercice comprend le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, les frais d'intérêts, le rendement prévu des actifs des régimes, ainsi que l'amortissement du coût non constaté des prestations au titre des services passés, des pertes (gains) actuarielles et de l'obligation (de l'actif) transitoire. Le calcul du rendement prévu des actifs des régimes pour l'exercice est fondé sur la valeur marchande de ces actifs et est effectué selon une méthode reposant sur la valeur liée au marché. La valeur liée au marché des actifs des régimes est déterminée d'après une méthode selon laquelle l'écart entre le rendement réel et le rendement prévu de la valeur marchande des actifs des régimes est amorti sur cinq ans.

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (Sauf indication contraire, les montants inscrits dans les notes complémentaires aux états financiers sont exprimés en millions de dollars.)

1. Fonctions de la Banque

Les responsabilités de la Banque du Canada sont axées sur la réalisation des objectifs suivants : un taux d'inflation bas et stable, une monnaie sûre, la stabilité financière et la gestion efficiente des fonds de l'État et de la dette publique. La Banque s'acquitte de ces responsabilités dans le cadre des grandes fonctions décrites ci-après. Les dépenses inscrites dans l'*État des revenus et dépenses* sont ventilées selon ces quatre fonctions conformément au modèle de répartition de la Banque.

Politique monétaire

La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible.

Monnaie

La Banque conçoit, produit et distribue les billets de banque canadiens et veille à découvrager la contrefaçon en menant des recherches sur les éléments de sécurité des billets, en informant le public et en travaillant en partenariat avec les organismes d'application de la loi, et elle détruit et remplace les billets endommagés.

Système financier

Cette fonction vise la promotion de la fiabilité, de la solidité et de l'efficience du système financier au Canada et dans le monde.

Gestion financière

La Banque assure des services de gestion financière efficaces et efficaces à titre d'agent financier du gouvernement (y compris des services relatifs aux titres destinés aux particuliers), ainsi que pour son propre compte et pour celui d'autres clients. L'institution recouvre le coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers auprès de Placements Épargne Canada.

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, le revenu net de la Banque est versé au Receveur général du Canada.

PASSIF ET CAPITAL

Billets de banque en circulation (note 7)

| | |
|------|----------|
| 2006 | 48 762,2 |
| 2005 | 46 077,9 |

Dépôts

Gouvernement du Canada

Banques

Autres membres de l'Association canadienne des paiements

Autres dépôts

| | |
|---------|---------|
| 2 228,1 | 911,1 |
| 9,2 | 32,8 |
| 2,6 | 17,1 |
| 443,9 | 422,4 |
| 2 683,8 | 1 383,4 |

Autres éléments du passif

Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Tous les autres éléments du passif

| | |
|----------|----------|
| - | 684,3 |
| 149,5 | 144,7 |
| 149,5 | 829,0 |
| 51 595,5 | 48 290,3 |

Capital

Capital-actions (note 8)

Réserve légale (note 9)

| | |
|----------|----------|
| 5,0 | 5,0 |
| 25,0 | 25,0 |
| 30,0 | 30,0 |
| 51 625,5 | 48 320,3 |

D. A. Dodge, gouverneur

Au nom du Conseil

S. Vokey, CA, comptable en chef

J.-G. Desjardins, L.Sc.comm., CFA
Président du Comité
de la planification et du budget

M. L. O'Brien, FCA
Président du Comité de la vérification

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

BILAN

au 31 décembre 2006
(En millions de dollars)

| ACTIF | | 2006 | 2005 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----------------|-----------------|
| | | | |
| Dépôts en devises | | | |
| Dollars E.-U. | | | |
| Autres devises | | 1,7 | 3,5 |
| | | <u>1,4</u> | <u>84,6</u> |
| Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements | | 12,0 | — |
| | | | |
| Placements (note 4) | | | |
| Bons du Trésor du Canada | | 18 120,7 | 16 384,6 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada échéant dans les trois ans | | 10 971,8 | 10 337,1 |
| Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada n'échéant pas dans les trois ans | | 19 175,1 | 19 689,3 |
| Autres placements | | 38,0 | 38,0 |
| | | <u>48 305,6</u> | <u>46 449,0</u> |
| Immeubles de la Banque (note 5) | | 133,8 | 136,6 |
| | | | |
| Autres éléments de l'actif | | | |
| Titres achetés dans le cadre de conventions de revente | | 2 853,8 | 1 297,1 |
| Tous les autres éléments de l'actif (note 6) | | 317,2 | 349,5 |
| | | <u>3 171,0</u> | <u>1 646,6</u> |
| | | <u>51 625,5</u> | <u>48 320,3</u> |

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES
pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(En millions de dollars)

| 2006 | 2005 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| REVENUS | |
| Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 71,5 millions de dollars (43,9 millions de dollars en 2005) | 2 159,6 |
| 1 978,3 | |
| DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3) | |
| Politique monétaire | 65,6 |
| Monnaie | 122,9 |
| Système financier | 35,5 |
| Gestion financière | 92,6 |
| Services relatifs aux titres destinés aux particuliers – | |
| Dépenses recouvrées | (53,1) |
| Gestion financière – après déduction des dépenses recouvrées au chapitre des services relatifs aux titres destinés aux particuliers | 39,5 |
| 263,5 | |
| 245,9 | |
| REVENU NET DESTINÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA | |
| 1 896,1 | 1 732,4 |

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 2006 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Banque au 31 décembre 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers au 31 décembre 2005 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par les cabinets Ernst & Young s.r.l. et Deloitte & Touche s.r.l., qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 20 janvier 2006.

Ernst & Young s.r.l.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

ERNST & YOUNG s.r.l.

Comptables agréés

PRICEWATERHOUSECOOPERS s.r.l.

Comptables agréés

Ottawa (Canada)
Le 22 janvier 2007

RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés par la direction de la Banque selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et renferment certains éléments qui reflètent les estimations et jugements les plus justes possible de cette dernière. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données contenues dans les états financiers et veille à ce que les renseignements fournis dans le *Rapport annuel* concordent avec les états financiers.

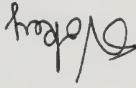
À l'appui de sa responsabilité face à l'intégrité et à l'objectivité des états financiers ainsi qu'au regard du système comptable grâce auquel ils sont produits, la direction a élaboré et mis en place un système de contrôles internes qui lui permet de fournir l'assurance raisonnable que les transactions sont autorisées et enregistrées correctement, les données financières sont fiables, l'actif est bien protégé, le passif est constaté et les opérations sont efficaces. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner de façon constante les mécanismes de contrôle interne, y compris de contrôle comptable et financier, et leur mise en application.

Le Conseil d'administration doit veiller à ce que la direction remplisse ses obligations en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne, responsabilité dont il s'acquitte par l'entremise de son comité de la vérification. Les membres de ce comité ne sont ni cadres ni employés de la Banque; ils possèdent des connaissances financières appropriées. Le Comité de la vérification a donc les compétences nécessaires pour examiner les états financiers annuels de la Banque et en recommander l'approbation par le Conseil d'administration. Il rencontre au besoin les membres de la direction, le vérificateur interne en chef et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret. Il a en outre établi des processus visant à mesurer l'indépendance des vérificateurs externes de la Banque et examine tous les services que ceux-ci fournissent. Enfin, le Comité est chargé d'étudier les principes et procédures comptables dont l'adoption, ou la modification, a des répercussions importantes sur les états financiers et de passer en revue et d'évaluer les principaux jugements et estimations de la direction qui sont significatifs pour la présentation de l'information financière.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Ernst & Young s.r.l. et PricewaterhouseCoopers s.r.l., dont le rapport figure ci-après. Les vérificateurs externes ont eu un libre accès au Comité de la vérification pour discuter de leur travail et des résultats y afférents.

D. A. Dodge, gouverneur


Ottawa (Canada)

S. Vokey, CA, comptable en chef


S. Vokey, CA, comptable en chef

ÉTATS FINANCIERS

(Exercice terminé le 31 décembre 2006)



La gestion du risque financier

Le risque financier a trait à la gestion des éléments de l'actif et du passif de la Banque, qu'ils soient comptabilisés au bilan ou hors bilan. La Banque doit faire face à deux risques financiers sous-jacents, à savoir le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit, dont on trouvera une description ci-après. Les deux sont intrinsèquement faibles.

Le risque de crédit

Le portefeuille de la Banque est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de reverse ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont entièrement garanties et adossées à des titres de qualité libellés en dollars canadiens.

Le risque de taux d'intérêt

La Banque est exposée au risque de taux d'intérêt découlant de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Comme les revenus d'intérêts de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux d'intérêt sous-jacents ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements financiers.

Les modifications comptables

à venir

Les nouvelles normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) auront une incidence sur les états financiers de la Banque. Exposées aux chapitres 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, et 1530, *Résultat étendu*, du manuel de l'ICCA, ces normes concernent la prise en compte, l'évaluation et la présentation des instruments financiers.

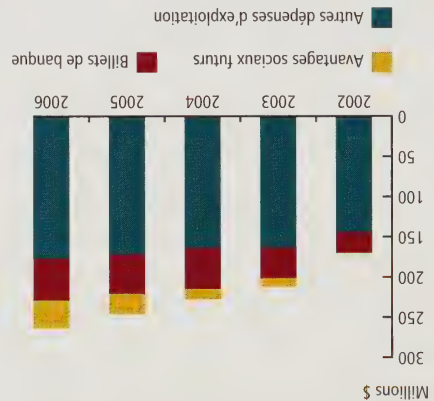
La Banque appliquera ces nouvelles normes comptables, dont on trouvera une description au paragraphe m) de la note 2 (page 62), à compter de 2007. Pour se conformer au chapitre 3855, elle classera les bons du Trésor qu'elle détient comme étant disponibles à la vente, de sorte que ceux-ci seront évalués à leur juste valeur avec comptabilisation des gains et des pertes non réalisés sous *Autres éléments du résultat étendu*. Quant aux obligations en portefeuille, qui seront inscrites comme étant détenues jusqu'à leur échéance, elles continueront d'être évaluées au coût après amortissement. Ainsi, elles pourront encore faire l'objet de prêts ou d'opérations de pension.

Le chapitre 1530 porte sur l'ajout au bilan d'un nouveau poste, appelé *Résultat étendu*. Celui-ci figure sous la rubrique *Capital* et comprend le revenu net de la Banque ainsi que les autres éléments du résultat étendu, qui englobent les gains et les pertes résultant de la variation de la valeur marchande des actifs classés comme étant disponibles à la vente. Une fois ces actifs liquides, les gains ou pertes découlant de la transaction sont retirés des autres éléments du résultat étendu et comptabilisés dans le revenu pour l'exercice en cours.

Dans sa formulation actuelle, la *Loi sur la Banque du Canada* oblige la Banque à verser au Trésor tous ses revenus nets. Le gouvernement canadien a déposé des modifications aux articles pertinents de la *Loi* qui, lorsqu'elles auront reçu la sanction royale, permettront à l'institution de retenir dans un fonds de réserve spécialement constitué jusqu'à 400 millions de dollars de ses revenus nets. L'objet de ce changement est de faire en sorte que la Banque puisse disposer de fonds suffisants pour faire face aux gains et pertes de placement non réalisés qui résulteront de la comptabilisation à la juste valeur du portefeuille de bons du Trésor.

Dépenses d'exploitation

Exclusion faite des frais recouvrés pour les services relatifs aux titres destinés aux particuliers



La rémunération et aux billets de banque représentent deux des plus importantes catégories de dépenses (voir note 3 à la page 62) et expliquent en grande partie la hausse enregistrée en 2006 par rapport à l'année précédente. Les frais assumés par la Banque à l'égard des opérations concernant les titres destinés aux particuliers, qui sont maintenant comptabilisés sous la fonction Gestion financière, sont entièrement recouvrés auprès du gouvernement canadien.

La rémunération globale versée par la Banque, à savoir les traitements, les avantages sociaux et les autres frais de personnel, a augmenté de 13 millions de dollars en 2006. Le plus important facteur de cette augmentation demeure la hausse des dépenses au titre des avantages sociaux futurs, qui s'est chiffrée à 9 millions de dollars pour l'exercice. Celle-ci correspond à plus de la moitié de l'accroissement de l'ensemble des dépenses d'exploitation et est principalement attribuable à la réduction du taux d'actualisation employé pour calculer la valeur actuelle des

Le plan financier pour 2007

Le coût des billets de banque

Les dépenses associées aux billets de banque ont augmenté d'un peu plus de 3 millions de dollars en 2006, en raison du volume accru de billets produits durant l'année et du coût unitaire plus élevé de la coupure améliorée de 5 dollars lancée en novembre. Avec la mise en circulation de celle-ci, la série *L'épopee canadienne* est maintenant complète.

L'année 2007 est la première année d'application du nouveau plan à moyen terme de la Banque, qui couvre la période 2007-2009. Ce plan met l'accent sur trois domaines stratégiques prioritaires : l'infrastructure opérationnelle de la Banque, le milieu de travail offert par celle-ci et sa gouvernance. Les dépenses d'exploitation pour 2007 (hormis les coûts associés aux billets de banque et aux avantages sociaux futurs ne se rapportant pas à l'exercice courant) ne devraient pas être supérieures de plus de 5 % au budget approuvé pour 2006. Une progression moyenne des dépenses de 4 % par an est incorporée au plan pour les trois années visées.

La récente décision du gouvernement fédéral de regrouper les opérations liées à l'administration du programme de placement des titres au détail, de dissoudre l'agence Placements Épargne Canada et d'en transférer les responsabilités à la Banque devrait se traduire par une hausse des coûts qu'assurera cette dernière en 2007 relativement à ce programme et des sommes qu'elle recouvrera auprès de l'État. Ces opérations demeureront au sein de la fonction Gestion financière.

Profil financier pour la période couverte par le plan à moyen terme 2003-2006

d'État qu'elle détient, ont atteint 2,2 milliards de dollars en 2006, en hausse de 9 % par rapport à l'année précédente. Cette progression tient surtout à la taille accrue du portefeuille et aux taux d'intérêt plus élevés. Les revenus nets (déduction faite des dépenses) versés par la Banque au gouvernement canadien ont été de 1,9 milliard de dollars, soit quelque 160 millions de dollars de plus qu'en 2005.

Les revenus nets ne constituent pas un bon indicateur de la qualité de la gestion de la Banque. Comme il a été signalé plus haut, celle-ci intervient sur les marchés financiers pour atteindre les objectifs qu'elle poursuit en matière

Le plan à moyen terme qui a pris fin en 2006 énonçait un certain nombre de priorités stratégiques exigeant des investissements destinés à renforcer la sûreté des billets de banque, les capacités de recherche et d'analyse de la Banque de même que la transparence de ses communications avec ses employés et avec la population canadienne. Un examen du profil des dépenses effectuées durant la période d'application de ce plan révèle que les deux tiers de l'augmentation observée concernaient surtout deux postes, soit les avantages sociaux futurs et les coûts d'impression des billets de banque.

Au cours des quatre dernières années, le coût des avantages sociaux futurs a grimpé de 34 millions de dollars, ce qui représente 36 % de la hausse totale des dépenses durant cette période. Cette variation tient aux révisions apportées aux hypothèses démographiques, économiques et actuariales ainsi qu'à la réduction du taux d'actualisation employé pour le calcul de la valeur actuelle des obligations futures. Les coûts d'impression des billets de banque, l'autre grand facteur en cause, comptent pour 29 %, ou

Les dépenses d'exploitation
Les dépenses d'exploitation de la Banque visent à soutenir les activités qu'elle mène dans le cadre des quatre grandes fonctions qui lui incombent : Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Les dépenses relatives à ces fonctions ont totalisé 264 millions de dollars en 2006, soit 18 millions de plus qu'en 2005. Les coûts associés à la

26 millions de dollars, de l'augmentation des dépenses pendant cette même période. Les coûts liés aux billets constituent le principal poste de dépense de la fonction Monnaie. Le plan à moyen terme prévoyait en effet le lancement d'une nouvelle série de billets en vue de protéger l'intégrité de la monnaie canadienne. Ainsi, en 2004, la Banque a procédé à l'émission des grosses coupures (20, 50 et 100 dollars) de sa nouvelle série, qu'elle a munies d'éléments anti-contrefaçon perfectionnés. Des versions améliorées de ses billets de 10 et de 5 dollars ont été mises en circulation en 2005 et 2006 respectivement.

L'accroissement annuel des autres dépenses d'exploitation sur les quatre années du plan s'est établi à 5 % en moyenne. La Banque s'est attachée à renforcer sa capacité analytique et a, par conséquent, effectué des investissements importants dans le but d'attirer et de retenir des employés qualifiés. La refonte des systèmes informatiques, en particulier des outils d'analyse et des systèmes assurant les services bancaires essentiels, a aussi mobilisé des ressources considérables, tant financières qu'humaines, durant cette période.

L'Association canadienne des paiements le droit de tenir des dépôts à la Banque au taux cible minoré de 25 points de base et le droit d'obtenir d'elle des avances garanties au taux cible majoré de 25 points de base. Au besoin, la Banque offre également de procéder à des prises en pension ou à des cessions en pension pour maintenir le taux du financement à un jour près du niveau visé.

Les actifs financiers de la Banque appuient aussi la fonction Système financier. La banque centrale consent quotidiennement des avances de fonds relativement modestes selon les termes de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités. Les intermédiaires financiers sont habituellement en mesure de se prêter des fonds entre eux, de sorte qu'ils ne font pas un usage abondant des facilités d'avances garanties et de dépôt offertes par la Banque. Cependant, les avances accordées peuvent devenir substantielles dans les cas exceptionnels où la Banque doit fournir une aide d'urgence à une institution financière aux prises avec des problèmes de liquidité. La dernière fois que cela s'est produit remonte à 1986. Pour financer ses avances de fonds, la Banque peut procéder à des ventes de bons du Trésor sur le marché, à des mises en pension de titres d'État et à l'émission de titres rémunérés.

Le portefeuille de placements de la Banque, qui relève de la fonction Gestion financière, est constitué principalement de titres d'État dans des proportions reflétant en gros la structure de la dette intérieure négociable du gouvernement fédéral. Le bilan de la Banque n'entre donc pas en ligne de compte dans les activités relatives à la gestion de la dette et à la planification budgétaire du gouvernement. Afin de soutenir l'efficacité du marché des effets émis par ce dernier, la Banque administre aussi un programme de prêts de titres, qui l'amène à devenir temporairement une source secondaire de titres. Ainsi, lorsque les bons du Trésor ou les obligations d'une

Faits saillants financiers liés à l'exploitation

Contrairement à celui de la plupart des autres banques centrales, le bilan de la Banque du Canada ne comprend pas de réserves de change. Les réserves officielles de liquidités internationales du Canada sont détenues en grande partie dans un compte distinct, le Compte du fonds des changes, que la Banque gère au nom du gouvernement fédéral.

Une banque centrale n'a pas pour objectif de maximiser ses profits. La situation financière de la Banque du Canada est façonnée par les mesures que celle-ci prend à l'appui de ses fonctions comme institution responsable d'une politique publique, ainsi qu'il a été précisé dans les sections précédentes.

Points saillants du bilan

Au 31 décembre 2006, l'actif de la Banque s'élevait à 51,6 milliards de dollars et consistait pour l'essentiel en placements totalisant 48,3 milliards. Son principal élément de passif était constitué des billets de banque en circulation, dont la valeur se chiffrait à 48,8 milliards de dollars. Il s'agit là d'une augmentation de 6 % par rapport à l'exercice précédent, que l'on attribue à la demande accrue de billets de la part des Canadiens.

Les revenus de placements

Les revenus que la Banque a tirés de son portefeuille de placements, et qui provenaient principalement des intérêts produits par les titres

RAPPORT FINANCIER

Le rapport de gestion qui suit renferme l'analyse financière des opérations de la Banque, notamment les faits saillants liés à l'exploitation, et traite également de la gestion du risque financier ainsi que des modifications comptables à venir.

Le bilan de la Banque du Canada

Pour pouvoir juger de la situation financière d'une banque centrale, il est bon de comprendre comment les activités qu'elle exerce viennent appuyer son mandat. Le bilan de la Banque est relativement simple, par comparaison à celui des grandes institutions financières canadiennes, et les éléments d'actif et de passif y figurent soigneusement une ou plusieurs fonctions de l'institution.

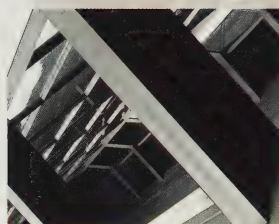
Le poste le plus important de ce bilan est le passif correspondant aux billets de banque canadiens, dont l'émission relève de la fonction Monnaie. La valeur nominale des billets émis constitue un actif pour la population canadienne mais un passif pour la Banque. Ce dernier a tendance à augmenter au fil du temps, de pair avec la hausse de la demande de billets, laquelle est directement liée à la croissance de l'économie canadienne. Le passif sous forme de billets a pour contrepartie les avoirs financiers de la Banque en obligations d'État et en bons du Trésor. Pour gérer les variations saisonnières de la demande de billets, la Banque acquiert des bons du Trésor et d'autres actifs à court terme – notamment au moyen d'opérations de pension à plus d'un jour – dont l'échéance correspond au

tout au long de l'année.

moment attendu de la résorption des pics de demande saisonniers. Le cadre adopté par le Canada pour la mise en œuvre de la politique monétaire exige qu'une petite part des actifs de la Banque puisse servir de garantie pour des cessions en pension. Ce cadre, qui repose sur la poursuite d'une cible d'inflation et un taux de change flexible, permet d'influer sur les taux d'intérêt à court terme par le truchement du taux du financement à un jour. Tout au long de l'année, à des dates préétablies, la Banque annonce sa cible pour le taux du financement à un jour, qui est le taux des prêts à un jour que les institutions financières s'accordent mutuellement. Les limites de la fourchette opérationnelle qu'elle vise pour le taux du financement à un jour sont déterminées par la politique accordant aux adhérents de

EXAMEN FINANCIER

| | |
|----|-------------------|
| 46 | Rapport financier |
| 51 | Etats financiers |



connaissances spécialisées se rarent, et la multiplication des départs à la retraite exigera le recours à des stratégies plus proactives de conservation du savoir institutionnel, une planification de la relève, voire des mesures pour inciter les employés à demeurer à la Banque. Des investissements sont prévus dans certains domaines pour aider l'institution à relever ces défis et améliorer le milieu de travail. En 2007 et à moyen terme, la Banque mettra sur les principales initiatives suivantes :

- élaborer des stratégies de recrutement et de rémunération qui tiennent compte de l'évolution des besoins opérationnels, des changements démographiques et de la transformation du marché du travail;
- étoffer le programme de perfectionnement en gestion et en leadership;
- accroître la capacité de la Banque d'accéder à des connaissances et de les conserver.

Le renouvellement de l'infrastructure est une autre priorité clé de la Banque. À cet égard, celle-ci prévoit investir dans des technologies informatiques avancées qui soutiennent ses grands objectifs opérationnels, ainsi que dans ses installations et sa sécurité. Des communications internes claires et ouvertes restent une priorité, et les gestionnaires à tous les niveaux déploieront des efforts afin d'expliquer aux employés les priorités institutionnelles, les résultats visés et la contribution du personnel aux domaines d'activité prioritaires. Enfin, la responsabilité de la Banque relativement à l'utilisation qu'elle fait des fonds publics dans l'exercice de ses fonctions constitue un élément fondamental du plan à moyen terme.

En 2007, la Banque entend mener les grandes initiatives suivantes :

- continuer de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien;
- améliorer la mesure du rendement des placements et de l'exposition aux risques du Compte du fonds des changes ainsi que l'établissement de rapports en la matière;
- achever le transfert des fonctions de vente et de marketing relatives aux titres destinés aux particuliers qui relevaient auparavant de l'agence Placements Épargne Canada.

Administration générale

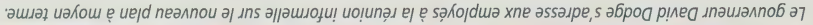
Résultat visé : Assurer un soutien efficient et efficace de la fonction Administration générale pour permettre à la Banque d'atteindre ses objectifs.

Stratégies pour atteindre le résultat visé :

Continuer à perfectionner le cadre de politique et de responsabilité de la Banque afin d'augmenter l'efficacité et l'efficience en matière de gestion des ressources humaines, d'infrastructure et de communications internes.

Objectif : Fournir des services efficaces par rapport au coût et des conseils stratégiques avisés concernant la gestion des ressources de la Banque.

À moyen terme, la Banque sera appelée à relever un bon nombre des défis auxquels d'autres organisations seront également confrontées. Au chapitre de la gestion des ressources humaines, les marchés où elle recrute sont de plus en plus tendus, les travailleurs possédant des



- ### Stratégies pour atteindre le résultat visé :

Gestion financière

associés à leurs activités.

- remplacer les billets de séries précédentes et optimiser le système de distribution des billets de banques;
- moderniser le matériel de traitement des billets.

Système financier

Résultat visé : Contribuer au maintien de la stabilité et de l'efficacité du système financier canadien.

Stratégies pour atteindre le résultat visé : Assurer la prestation de services bancaires essentiels et influencer sur le comportement des secteurs public et privé de façon à améliorer la sûreté et l'efficacité du système financier.

Objectifs : Limiter le risque systémique; faire des recherches, des analyses et des recommandations stratégiques influentes et fournir des services bancaires fiables.

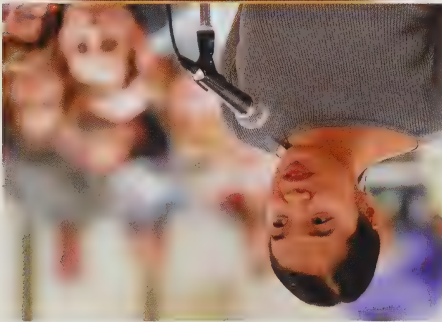
Les priorités à moyen terme sont les suivantes :

- appliquer une stratégie en vue d'améliorer la collecte et l'utilisation des données financières;
- mieux se préparer aux situations d'urgence à partir d'un site de relève;

- élaborer un cadre permettant d'évaluer la stabilité du système financier;
- examiner l'efficacité du secteur financier canadien.

En 2007, la Banque prévoit :

- travailler à l'achèvement de la nouvelle application liée aux services bancaires et affermir la résilience des systèmes à l'appui des opérations bancaires;



Questions de l'assistance à propos du nouveau plan à moyen terme

- approfondir la recherche sur les liens trans-frontières entre les systèmes de compensation et de règlement des paiements et des opérations sur titres;

Objectifs : Maintenir l'inflation mesurée

par l'IPC global au taux visé de 2 % et former des recommandations quant au cadre de conduite de la politique monétaire susceptible de contribuer le plus à la bonne tenue future de l'économie.

En 2007 et pendant la majeure partie de la période d'application du plan à moyen terme, la priorité sera accordée aux activités suivantes :

- mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix;

- approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation;

- effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire;

- analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations;

- réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité;

- repousser les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque.

Monnaie

Résultat visé : Faire en sorte que les Canadiens se servent des billets de banque en toute confiance.

Stratégie pour atteindre le résultat visé :

Réduire les niveaux de contrefaçon en deçà d'un seuil clairement défini.

Objectif : D'ici 2009, abaisser le taux de contrefaçon à moins de 100 faux billets détectés annuellement par million de billets authentiques en circulation.

Pour atteindre le résultat visé, nous comptons agir dans quatre secteurs prioritaires au cours des trois prochaines années :

- créer une nouvelle génération de billets beaucoup plus sûrs, dont l'émission commencera en 2011;
- intensifier la vérification des billets dans les commerces;
- obtenir l'entière participation des procureurs de la Couronne, des organismes d'application de la loi et d'autres intervenants du système judiciaire pour renforcer la dissuasion de la contrefaçon;
- remplacer les billets des anciennes séries et améliorer l'efficacité des opérations sur billets.

En 2007, la Banque compte :

- effectuer des recherches sur les éléments de sécurité, la thématique et la conception de la prochaine génération de billets de banque tout en continuant d'évaluer divers supports d'impression;
- mener des recherches pour mieux comprendre l'utilisation des billets, la contrefaçon ainsi que les autres modes de paiement et les technologies connexes;
- réorienter les programmes de formation de manière à inciter les commerçants à vérifier l'authenticité des billets;
- continuer d'appuyer et de promouvoir les efforts de dissuasion de la contrefaçon;

Le Plan à moyen terme 2007-2009

La Banque assume ses responsabilités en ayant pour visée de se distinguer parmi les banques centrales du monde. En 2007, elle entreprend la mise en œuvre de son nouveau plan à moyen terme. Ce plan s'appuie sur les réalisations du plan précédent, qui mettait l'accent sur les travaux de recherche novateurs et l'intégration des résultats obtenus aux analyses appuyant la prise de décisions stratégiques, sur le renforcement des partenariats et sur l'amélioration de l'efficacité des communications.

Le nouveau plan de la Banque s'articule autour de trois grandes priorités institutionnelles qui exigeront des investissements pendant les trois années de l'horizon de planification, à savoir :

- le renouvellement de l'infrastructure;
- la création d'un milieu de travail de qualité supérieure;
- l'adoption de pratiques d'avant-garde qui favorisent la saine gouvernance afin de préserver la confiance que les Canadiens portent à l'institution en matière d'intendance.

Pour que la Banque puisse attirer et retenir des employés qualifiés et talentueux, sa stratégie de ressources humaines propose des possibilités de perfectionnement uniques et des défis stimulants, une rémunération globale concurrentielle et un milieu de travail hors pair.

Politique monétaire

Résultat visé : Contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens.

Stratégie pour atteindre le résultat visé : Garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible au moyen d'une cible d'inflation clairement définie.

peuvent récupérer ces soldes sur présentation de documents attestant de leur droit. En 2006, le montant des soldes non réclamés que les institutions financières ont transférés à la

Banque a atteint 38 millions de dollars. Celle-ci a traité environ 33 000 demandes de renseignements et versé au total 10,7 millions de dollars en réponse à quelque 7 000 réclamations.

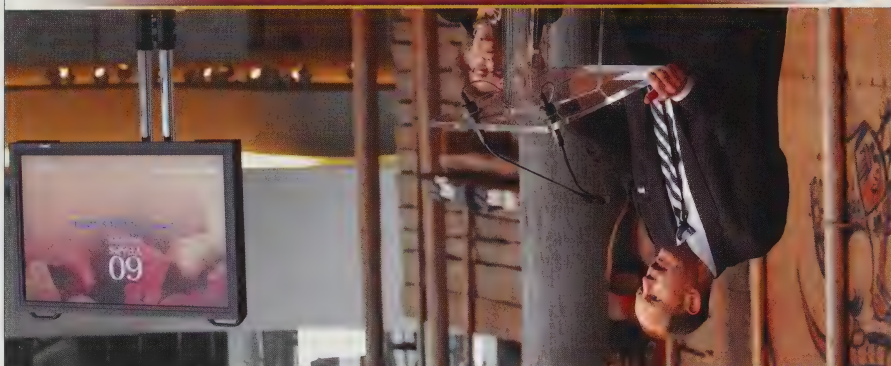
Le programme de placement des titres au détail

Le gouvernement fédéral émet deux catégories de titres au détail : les Obligations d'épargne du Canada (OEC), encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations à prime du Canada (OPC), qui sont assorties d'un taux d'intérêt plus élevé que les OEC mais qui ne peuvent être encaissées qu'une fois l'an. On peut se procurer ces titres auprès d'un réseau d'agents vendeurs et dans les entreprises participant au Programme d'épargne-salaire, ou les acheter directement par téléphone ou par Internet.

En octobre 2006, on a célébré le 60^e anniversaire du programme des Obligations d'épargne du Canada au Musée canadien des civilisations, à Gatineau. Des certificats d'Obligations redessinés ont été émis pour souligner l'occasion.



De gauche à droite : James Flaherty, ministre des Finances; Mme Jean Spear, épouse de guerre canadienne; et David Dodge, gouverneur



consacrées au programme. De plus, la Banque et l'Association canadienne des paiements (ACP) et ses membres ont continué à travailler de concert pour que les certificats de titres au détail soient ajoutés au projet d'imagerie des chèques lancé par l'ACP.

Les autres activités de gestion financière

La structure de gouvernance relative à la gestion du bilan de la Banque a été consolidée grâce à l'officialisation d'une politique de placement portant sur les actifs de l'institution (voir www.banquededucanada.ca/fr/bref/corp-f.html). Ceux-ci sont principalement placés dans une gamme de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement canadien dont les échéances correspondent étroitement au profil des échéances de la dette publique.

La Banque a continué à modifier le cadre de placement de son Fonds de pension en fiducie en vue de mieux apparier l'actif et le passif du Régime de pension, un processus engagé depuis trois ans. Elle a eu davantage recours à des gestionnaires externes qui suivent une stratégie visant à dépasser le rendement total d'un indice, corrigé en fonction du risque. Cette mesure a été associée à un examen et à un processus de sélection plus rigoureux des gestionnaires externes.

Les services bancaires fournis à d'autres banques centrales et à des organisations internationales se sont accrus de 3 % en 2006. La Banque effectue également, avec les banques et les sociétés de fiducie ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale, des transactions découlant de l'obligation qu'ont ces institutions de lui transférer tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au pays et inactifs depuis dix ans. Les propriétaires des fonds

des banques centrales et le secteur financier. En 2006, la Banque a amélioré ses outils de gestion des risques en mettant en œuvre un nouveau système de suivi de la fréquence et de la gravité des événements porteurs de risque opérationnel et en introduisant de nouvelles simulations pour évaluer le risque de liquidité selon divers scénarios. La structure de gouvernance, qui définit les cadres de responsabilité et de prise de décisions, a aussi été renforcée.

Tout au long de 2006, la Banque a poursuivi son objectif à moyen terme d'intensification des recherches et des analyses à l'appui de ses fonctions d'agent financier. Au nombre des recherches effectuées figurait un projet de modélisation de la dette. La Banque a en outre formulé des conseils stratégiques, principalement en vue de soutenir l'étude sur la consolidation du financement des sociétés d'État et de régler des questions liées à la liquidité du marché obligataire.

La Banque a également pris part à deux revues effectuées dans le cadre du programme d'évaluation de la trésorerie et qui portaient sur le Compte du fonds des changes et la gestion des soldes de trésorerie du Receveur général. On a estimé que ces deux programmes répondaient efficacement à leurs objectifs respectifs.

Le mode de prestation des services relatifs au programme fédéral de placement des titres au détail a eu pour objet de favoriser la réduction des coûts. À cet égard, le fait marquant de l'année 2006 a été la décision du gouvernement de mettre fin aux activités de l'agence Placements Épargne Canada d'ici au 31 mars 2007 et de regrouper, sous les responsabilités d'agent financier assumées par la Banque, certaines fonctions additionnelles associées au programme de placement touchant la vente, la distribution et le marketing. Ce changement devrait permettre de diminuer l'ensemble des dépenses publiques

titres du gouvernement canadien. En 2006, le volume des rachats d'obligations a dépassé le chiffre projeté, et des opérations de rachat et de conversion totalisant 10,9 milliards de dollars ont servi à financer des émissions brutes d'obligations. Le fait que l'on tient davantage compte du degré de substituableté entre les obligations de référence à deux ans nouvellement émises et les obligations existantes portant la même date d'échéance a permis l'émission d'un nombre accru d'obligations à plus long terme. En outre, on a apporté au cycle d'émission des obligations à cinq ans des changements qui augmentent encore plus la substituableté entre les titres existants et les obligations de référence nouvellement émises. À quelques occasions durant l'année, la Banque a consenti des prêts, entièrement garantis, de valeurs mobilières figurant à son bilan en vertu du programme de prêt de titres. Dans le cadre de ce programme, qui a été instauré en 2002, la Banque soutient la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres d'une échéance précise en période de forte demande de ces derniers.

Le plan mis en place pour atteindre l'objectif du gouvernement de ramener à 60 % la part de la dette à taux fixe en 2007-2008 se déroule comme prévu. L'encours des obligations a reculé de 2,3 milliards de dollars en 2006 pour se situer à 252,4 milliards. Celui des bons du Trésor a diminué de 2,4 milliards pour se chiffrer à 124,7 milliards. De nouveaux gains d'efficacité ont également été réalisés dans la conduite des adjudications, les délais de diffusion des résultats étant passés, en moyenne, de 1,99 minute en 2005 à 1,89 minute en 2006 dans le cas des adjudications ordinaires, et de 3,95 minutes à 3,07 minutes au cours de la même période pour ce qui est des opérations de rachat et de conversion.

Par ses opérations de gestion de la trésorerie, la Banque veille à ce que le gouvernement fédéral forme aux pratiques exemplaires suivies par

Les activités de gestion financière que mène la Banque sont liées à son rôle d'agent financier du gouvernement fédéral ainsi qu'aux opérations bancaires qu'elle effectue en son propre nom et pour le compte d'autres banques centrales et d'organisations financières internationales.

Enfin, en ce qui concerne les opérations qu'elle mène pour son propre compte, la Banque a revu les activités de placement de son fonds de pension à l'aune d'un cadre général de gestion de l'actif et du passif, et elle a apporté plusieurs améliorations à sa politique de placement.

Le rôle d'agent financier

Les fonctions qu'assume la Banque en sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral englobent toute une gamme d'activités : la gestion des emprunts de l'État sur le marché institutionnel ainsi que celle de ses liquidités, le placement d'actifs financiers, la prestation de services bancaires connexes, la surveillance des risques associés à son rôle d'agent financier et la fourniture de différents services liés au programme de placement des titres au détail du gouvernement.

Les activités de gestion de la trésorerie de l'État et de ses emprunts sur le marché institutionnel fédéral un financement stable à faible coût qui lui permet de combler ses besoins opérationnels. L'atteinte de cet objectif est facilitée par la promotion du bon fonctionnement du marché des

Durant la période visée par le plan à moyen terme 2003-2006, la Banque a amélioré l'efficacité et l'efficacité de ses opérations. Plusieurs initiatives ont été axées sur le maintien de la liquidité et de l'efficacité du marché des obligations du gouvernement canadien dans un contexte de diminution de la dette publique. Dans l'ensemble, la Banque a renforcé le programme de gestion de la dette en réponse aux innovations et à l'évolution des rôles des intermédiaires et des investisseurs. La structure de gouvernance et de surveillance de toutes ses activités de gestion financière a été considérablement raffermie. La Banque a constamment mis à niveau les systèmes de mesure et de surveillance des risques et des résultats utilisés dans le cadre de la gestion des réserves officielles de liquidités internationales. Elle a élargi les partenariats conclus avec les gestionnaires de réserves et de risques d'autres banques centrales, d'organismes de gestion de la dette de pays souverains ainsi que d'institutions du secteur privé. De plus, elle est parvenue à réduire les coûts d'exploitation des services relatifs aux titres destinés aux particuliers pendant la majeure partie de la période couverte par le plan, et a entamé une restructuring en profondeur des fonctions à l'appui du programme de placement des titres au détail.



- la modélisation des opérations de paiement du STPGV en vue d'évaluer les relations d'arbitrage entre la liquidité et les coûts des garanties ainsi que les répercussions de la défaillance d'un participant;
- Les recherches effectuées à la Banque ont porté notamment sur :
- concernant ces marchés au Groupe de travail valeurs mobilières au Canada de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, ainsi qu'aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

- l'élaboration d'outils servant à mesurer les risques au sein du système financier et l'approfondissement des travaux sur la conduite de simulations de crise macrofinancière;
 - l'analyse suivie de la gestion, par les banques canadiennes, du risque de règlement des opérations de change;
 - la microstructure des marchés des titres à revenu fixe et des marchés des changes;
 - l'efficacité du système bancaire canadien.
- La plupart de ces recherches ont paru sous forme de documents de travail ou ont été publiées dans des revues spécialisées.



Réunion du Comité d'orientation de la Revue du système financier

Les recherches et la communication des résultats

Un volet important des activités de la Banque consiste à nourrir le débat sur divers enjeux concernant le système financier et à placer ceux-ci au cœur des politiques publiques. L'institution publie deux fois l'an la *Revue du système financier* et organise des colloques et des ateliers visant à susciter l'intérêt et la discussion sur ces questions. La *Revue* a évolué depuis son lancement en décembre 2002. D'après une enquête réalisée en 2006, les lecteurs sont satisfaits de la publication dans l'ensemble. La Banque entend néanmoins mieux cibler le périodique au cours des prochaines années. Depuis juin 2006, la *Revue du système financier* est devenue le principal moyen par lequel la Banque rend compte de ses activités de surveillance en

matière de conception et d'exploitation des systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique.

Au cours de l'année 2006, la Banque a été l'hôte d'ateliers sur le fonctionnement des marchés financiers, dont un sur la microstructure des marchés des changes et des marchés boursiers, préparé en collaboration avec la Banque de Norvège. Elle a tenu un colloque sur les marchés des titres à revenu fixe en mai. Elle a aussi organisé, de concert avec le ministère des Finances, un atelier consacré au FMI, sujet dont elle a également débattu avec d'autres banques centrales et à diverses conférences. Le gouverneur a aussi continué d'accueillir les réunions trimestrielles des responsables d'organismes de réglementation des marchés des titres. La Banque a soumis des propositions

Les systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique au Canada

Les valeurs et/ou les volumes quotidiens des effets traités par les systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique ont atteint des niveaux records en 2006.

Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) : Exploité par l'Association

canadienne des paiements, ce système prend en charge les paiements en dollars canadiens dont le montant est élevé ou dont la date et l'heure de règlement revêtent une importance capitale. Nombre moyen de transactions quotidiennes : 19 000. Valeur moyenne journalière des transactions : 166 milliards de dollars. Volume et valeur records des transactions quotidiennes atteints en 2006 : 31 000 transactions et 253 milliards de dollars.

CDSX : Exploité par les Services de dépôt et de compensation CDS inc., ce système régle la quasi-totalité des opérations sur actions et titres de dette au Canada. Nombre moyen d'opérations réglées chaque jour : 391 000. Valeur brute moyenne des transactions réglées chaque jour : 232 milliards de dollars. Volume record des transactions quotidiennes atteint en 2006 : 684 000.

CLS : Exploité par la CLS Bank, ce système sert au règlement des opérations de change en quinze devises. Nombre moyen d'instructions de règlement exécutées chaque jour : 252 000. Valeur moyenne des instructions exécutées chaque jour : 2,7 billions de dollars É.-U. Volume et valeur records des instructions quotidiennes atteints en 2006 : 502 000 instructions et 5,5 billions de dollars É.-U.

Aux termes de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements, la Banque assume la surveillance générale des systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique. Ceux-ci permettent à leurs participants ou aux clients de ces derniers de transférer des fonds et d'autres actifs financiers, comme des devises ou des titres, totalisant chaque jour des centaines de milliards de dollars. Le rôle de la Banque est de s'assurer que les mécanismes de limitation des risques dont sont pourvus ces systèmes éliminent pratiquement toute possibilité qu'une perturbation de leur fonctionnement, causée par la défaillance d'un participant ou par tout autre facteur, ait de graves répercussions sur le système financier et l'économie dans son ensemble⁴.

En 2006, les activités de surveillance de la Banque ont surtout porté sur : i) la mise en œuvre d'un protocole d'entente, conclu avec l'Association canadienne des paiements, qui décrit comment les deux organismes comptent travailler ensemble à l'atteinte de leur objectif commun, soit un système sûr et efficace de transfert de gros paiements; ii) l'analyse de l'incidence de la restructuration de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée sur les risques et les mécanismes de limitation des risques liés au système CDSX; et iii) la poursuite d'une initiative menée conjointement avec l'organisme de surveillance des banques canadiennes et ayant pour objet d'encourager ces dernières à régler les opérations sur devises en recourant à la CLS Bank, ce qui est maintenant considéré comme une pratique exemplaire d'atténuation du risque de règlement de telles transactions.

4. À ce sujet, voir « Le rôle de la Banque du Canada dans la surveillance des systèmes de compensation et de règlement », *Revue du système financier* (juin 2006).

après une grave perturbation, en deçà du délai de deux heures actuellement visé.

La Banque procure à ces systèmes des services exclusifs et a continué de recourir à une double stratégie pour le faire d'une manière qui soit encore plus fiable. En premier lieu, elle s'est dotée d'un programme pluriannuel de renouvellement visant à moderniser à la fois l'application informatique et l'infrastructure sous-jacente qui servent à la prestation des services bancaires aux institutions financières. Initialement prévu pour 2006, l'achèvement de ce projet a dû être reporté en raison des essais supplémentaires qu'a exigés l'application et des difficultés posées par la mise en place de l'infrastructure. En second lieu, la Banque a poursuivi l'examen de ses propres plans de continuité des opérations. En 2005,

En outre, la Banque a de nouveau fait valoir le rôle crucial que jouent les systèmes de compensation et de règlement d'importances systémiques auprès des organismes provinciaux chargés de déterminer la primauté d'accès aux ressources essentielles – électricité, carburant diesel, services municipaux, etc. – en situation d'urgence. Elle a aussi collaboré avec ces organismes à certaines initiatives connexes, notamment des simulations de pénuries, pour aider à gérer de telles situations.

elle a mené à terme, après trois années d'efforts, un projet ayant pour but d'améliorer la capacité de son site de relève à faire face efficacement à de fortes perturbations de son fonctionnement. Les essais réalisés en 2006 ont révélé certaines lacunes, dont la correction figure parmi les grandes priorités.



Le sous-gouverneur Pierre Duguay (à gauche) et Guy Legault, président-directeur général de l'Association canadienne des paiements, signent un protocole d'entente en novembre 2006.

La promotion de la stabilité et de l'efficacité du système financier

La Banque concourt à l'efficacité du système financier en menant et en publiant des recherches de même qu'en offrant des conseils à des organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques. Elle collabore avec d'autres autorités réglementaires et organismes du secteur public, avec des acteurs du secteur financier et leurs associations, ainsi qu'avec des universitaires. En 2006, ses chercheurs se sont penchés sur : la transparence des marchés des titres à revenu fixe, des produits dérivés, des actions et des changes; la conduite de simulations de crise macrofinancière et la mesure des risques potentiels que présentent les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement; et la productivité et l'efficacité du système bancaire canadien.

Au cours de 2006, la Banque a continué de soutenir activement les efforts favorisant la stabilité financière à l'échelle du globe. Elle a joué un rôle de premier plan dans le débat mondial sur la réforme des institutions financières internationales, en particulier du FMI. L'engagement de la Banque témoigne de la volonté de préserver le rôle clé que joue le Fonds sur la scène financière internationale et de la nécessité d'adapter le fonctionnement de celui-ci à l'évolution des réalités économiques. Les recherches et analyses de son personnel ont porté sur la gouvernance du FMI et sur les activités de prêt et de surveillance de ce dernier. Certaines ont été réalisées conjointement avec le ministre des Finances et d'autres banques centrales. Les résultats de ces travaux, qui s'appuient en grande partie sur des études effectuées en collaboration avec la Banque d'Angleterre, ont été communiqués dans le contexte de forums internationaux et par le truchement d'articles destinés aux décideurs publics. De plus, le gouverneur de la Banque du Canada s'est entretenu avec les administrateurs du FMI de la réforme possible de cette institution. La Banque est aussi membre d'assemblées internationales, comme le G7, le G20 et le Forum sur la stabilité financière, et de plusieurs comités et groupes de travail placés sous les auspices de la Banque des Réglements Internationaux. Ces entités s'intéressent à une vaste gamme de sujets, dont l'évaluation des risques potentiels qui pèsent sur le système financier; la surveillance et le développement des systèmes de paiement; les mécanismes destinés à assurer la continuité des opérations de composantes essentielles du système financier dans un environnement transfrontière; l'incidence des modifications de la composition des actifs détenus par les caisses de retraite et les compagnies d'assurance; le financement du logement; et les conséquences de l'accession de la Chine au rang de grande puissance économique ainsi que de son adhésion aux accords internationaux, notamment en matière de commerce. La Banque continue également de fournir de l'aide technique à des pays étrangers dans le cadre des différentes activités du FMI auxquelles elle participe. Tenant compte de l'évolution mondiale, des impératifs nationaux et des perceptions changeantes quant aux pratiques exemplaires, la Banque poursuit sa collaboration avec les exploitants et les acteurs des systèmes canadiens de compensation et de règlement d'importance systémique en vue de perfectionner les processus de continuité des opérations. Ces systèmes sont au cœur du système financier canadien, et la moindre défaillance de leur part pourrait avoir de lourdes répercussions sur l'ensemble de l'économie. En 2006, les exploitants de ces systèmes ont pris de nouvelles mesures pour renforcer leurs plans de continuité, notamment en répartissant leurs employés entre des sites distincts et en améliorant leur capacité à reprendre leurs activités.

SYSTÈME FINANCIER

La Banque du Canada s'attache à promouvoir la fiabilité et l'efficacité du système financier en offrant des services bancaires spécialisés – notamment en sa qualité de prêteur de dernier ressort –, en exerçant une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au pays, en effectuant et en publiant des recherches de même qu'en fournissant des conseils à diverses organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques.

Les activités menées dans le cadre de la fonction Système financier depuis quatre ans ont été définies à partir du plan à moyen terme de l'institution, dont 2006 était la dernière année d'application. La Banque a renforcé sa capacité d'assurer la surveillance des grands systèmes de compensation et de règlement. Ses principaux thèmes de recherche ont été le fonctionnement de ces systèmes, les risques que présente la multiplication des liens transfrontières entre les marchés de valeurs mobilières et entre les systèmes de règlement de titres, la conduite de simulations de crise macrofinancière, la surveillance du risque systémique, la prévision des épisodes de tensions financières et les rouages de marchés financiers très variés. La Banque s'est inspirée de ces travaux pour formuler des conseils stratégiques à l'égard des lois, des règlements et des pratiques touchant l'infrastructure, les institutions et les marchés financiers.

Elle a favorisé une meilleure continuité des opérations au sein de composantes essentielles du système financier canadien et a réduit le risque opérationnel associé aux services de paiement et aux autres services bancaires qu'elle offre. La Banque a aussi été l'instigatrice de propositions visant à accroître la fiabilité et l'efficacité du système financier international. Les analyses et les recherches que la Banque a effectuées en 2006 ont été axées sur les risques associés au système financier national et sur l'efficacité de ce dernier. L'institution a également pris part aux travaux de groupes multilatéraux chargés d'examiner des enjeux liés à la fiabilité et à l'efficacité du système financier international, y compris la nécessité de réformer le Fonds monétaire international (FMI) pour tenir compte des nouvelles réalités économiques mondiales.

des réserves de billets pour le compte de la Banque et envoient les billets impropres à la circulation aux centres des opérations de cette dernière aux fins de traitement. Les représentants régionaux de la Banque assurent la liaison avec le personnel des institutions financières aux points régionaux de distribution. En 2006, la Banque a étudié des façons d'optimiser ce système dans le but d'améliorer l'état des billets en circulation.

Avec le concours des institutions financières du pays, la Banque a mené un ambitieux programme visant à remplacer les billets des anciennes séries par ceux de la série *L'épopée canadienne*. On estime qu'à la fin de 2006, 87 % des billets en circulation (si l'on ne tient pas compte de la coupure de 5 dollars améliorée) appartenaient à la nouvelle série.

La Banque a amorcé la mise à niveau de son infrastructure de traitement des billets afin d'en accroître la capacité et la souplesse tout en préservant l'efficacité des opérations et en réduisant les risques. Des efforts importants ont également été consacrés à la consolidation des relations contractuelles avec les fournisseurs.

En association avec la GRC et les institutions financières qui participent au Système de



Le sous-gouverneur Pierre Duguay vient de remettre le Prix d'excellence en matière de répression de la contrefaçon à la sergente Mary Kostashuk, de la Section des délits commerciaux de la GRC en Colombie-Britannique (Division E), et au constable Kurtis Bosnell, du Détachement régional de la vallée du haut Fraser de la GRC. Leurs efforts conjugués ont mené au démantèlement d'un important réseau de contrefaçon et à la condamnation du chef de celui-ci. De gauche à droite : Pierre Duguay, sous-gouverneur; Mary Kostashuk, sergente; Giuliano Zaccardelli, commissaire de la GRC; et Kurtis Bosnell, constable.

Le maintien de la qualité des billets en circulation

Grâce au Système de distribution des billets de banque, mis au point de concert avec les institutions financières, les flux de billets entre ces dernières sont gérés de façon conjointe. La Banque retire de la circulation les billets usés ainsi que les contrefaçons et fournit des coupures de qualité en quantité suffisante. Pour leur part, les succursales des institutions financières expédient les billets excédentaires et ceux qui sont impropres à la circulation à leurs centres régionaux de distribution. Ceux-ci détiennent

L'un des principaux volets de ce programme consiste à collaborer avec le ministère fédéral de la Justice et à soutenir le travail des procureurs généraux des provinces en fournissant à ces derniers de la documentation sur les procès pour contrefaçon et les précédents en matière de sentences. Au moment de déterminer la peine des faussaires, les juges ont de plus en plus souvent recours à une déclaration sous serment concernant la fréquence et les effets de la contrefaçon. Ces ressources sont accessibles depuis le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets/ressources_juridiques.html.

Une agente de la GRC montre comment vérifier les éléments de sécurité des billets lors de l'exposition agricole Agribition, tenue à Vancouver.



La promotion de l'observation de la loi

- Le programme de la Banque relatif à l'observation de la loi aide à prévenir la contrefaçon et à faire arrêter les faussaires. Il est axé sur :
 - une meilleure reconnaissance de la gravité du délit de contrefaçon par une sensibilisation accrue aux conséquences sociales et économiques de ce crime;
 - la transmission, aux policiers et aux procureurs de la Couronne, d'information et de matériel destinés à faciliter les enquêtes et les poursuites liées aux infractions de contrefaçon.
- En 2006, la Banque a étendu la portée de son programme d'observation de la loi et en a renforcé l'efficacité.

En 2006, le Musée de la monnaie de la Banque, situé à Ottawa, a poursuivi son importante mission d'information du public sur les billets de banque et la détection de la contrefaçon, en plus de gérer la Collection nationale de monnaies et de faire mieux connaître le rôle que joue la Banque dans l'économie canadienne. Les expositions et les programmes scolaires du Musée ont attiré environ 37 000 personnes, et pas moins de 182 500 autres ont pris part aux activités de diffusion à l'extérieur d'Ottawa.

La nouvelle stratégie de communication sur les billets, énoncée dans le plan à moyen terme 2007-2009 de la Banque, s'adresse aux commerçants et aux clients, les deux parties à une transaction au comptant. Elle encourage les premiers à prendre l'habitude de vérifier les billets reçus, et les seconds à considérer cette pratique comme une précaution qui profite à tous.

L'œuvre artistique dans les billets de banque canadiens



Les billets de banque constituent le lien le plus tangible entre une banque centrale et la population qu'elle sert. Ils sont à la fois un moyen d'échange, un artéfact culturel, un symbole national et un moyen de communication. Ils doivent en outre être à l'épreuve de la contrefaçon. Aussi leur conception et leur production représentent-elles un défi de taille.

L'œuvre artistique dans les billets de banque canadiens, le deuxième d'une série de livres portant sur la Banque du Canada, explore les coulisses du monde exigeant de la conception des billets. Il met en valeur la beauté des billets canadiens et célèbre l'art du graveur.

On peut commander cet ouvrage depuis le site Web de la Banque, à l'adresse www.bankofcanada.ca, ou se le procurer au Musée de la monnaie, au siège de la Banque, à Ottawa.

La sensibilisation à l'importance des éléments de sécurité

Les éléments de sécurité ne sont efficaces que si les gens les vérifient pour s'assurer de l'authenticité des billets. Par l'intermédiaire de ses bureaux régionaux, la Banque donne des séances de formation et d'information à des détaillants de partout au pays et collabore avec les médias afin de mieux faire connaître les éléments de sécurité dont sont dotés les billets. La Banque travaille de près avec la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et d'autres organismes canadiens d'application de la loi à élaborer et à offrir des programmes d'information et de sensibilisation visant à prévenir et à décourager

la contrefaçon. On peut trouver du matériel de référence ainsi qu'un module de formation en ligne dans le site Web de la Banque, à l'adresse www.bankofcanada.ca/fr/billets/education. La Banque mène des enquêtes sur diverses facettes de l'utilisation des billets, dont les pratiques des détaillants en matière de vérification. Les résultats de ces enquêtes, qui sont présentés à l'adresse www.bankofcanada.ca/fr/billets/sondage, permettent de mieux définir les stratégies de formation et de communication. La Banque a aussi entrepris des recherches en vue de déterminer si les éléments de sécurité servant à authentifier les billets sont faciles à utiliser.

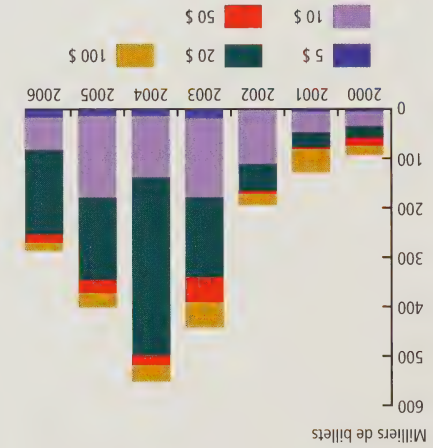
L'amélioration de la sûreté des billets

Dans le cadre de sa stratégie visant à fournir des billets sûrs aux Canadiens, la Banque a émis, le 15 novembre 2006, une version améliorée de la coupure de 5 dollars de la série *L'épopée canadienne*. Tous les billets de cette série sont maintenant pourvus des éléments de sécurité introduits en 2004, dont la bande métallique holographique, le portrait en filigrane, le fil fenêtré de couleur changeante tissé à même le papier et le chiffre en transvision. La Banque recommande toujours de vérifier plus d'un élément.

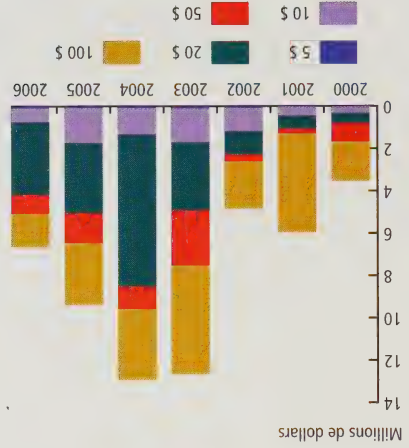
En 2006, la Banque a orienté ses activités de recherche-développement vers la préparation de la prochaine génération de billets. Elle s'est dotée d'un plan ambitieux dont l'objectif est de lancer, au plus tard en 2011, les premières coupures d'une nouvelle série auxquelles seront intégrés des éléments de sécurité beaucoup plus perfectionnés. On a déjà commencé à élaborer et à tester des modèles génériques et à simuler les conditions d'utilisation des billets.

La contrefaçon est une menace universelle qui exige une mobilisation à l'échelle mondiale. La Banque participe activement à de nombreuses initiatives avec d'autres banques centrales, les intervenants de l'industrie de la sécurité et les fabricants de matériel. Elle fait également partie du Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales; cette organisation, qui réunit 27 banques centrales, met actuellement en place des systèmes de prévention de la contrefaçon, analyse les menaces à la sûreté des billets qui se dessinent dans le monde et cherche des moyens d'y faire face.

Nombre de faux billets trouvés en circulation



Valeur des faux billets trouvés en circulation



à moins de 100, d'ici 2009, le nombre de faux détectés par million de billets en circulation. Ce nombre était de 326 en 2005 et de 221 en 2006.

La Banque du Canada est chargée de fournir aux Canadiens des billets de banque qu'ils peuvent utiliser en toute confiance. Dans le cadre de son dernier plan à moyen terme, qui a pris fin en 2006, l'institution s'est employée à accroître la sûreté intrinsèque des billets, à mieux en faire connaître les nouveaux éléments de sécurité et à appuyer les efforts de répression de la contrefaçon déployés par les corps policiers et l'appareil judiciaire.

La Banque a réalisé d'importants progrès à l'égard de ces trois priorités : elle a lancé la série de billets *L'épopée canadienne*, dont les éléments de sécurité sont à la fine pointe de la technologie, établi des partenariats avec le secteur de la vente au détail et sensibilisé davantage les autorités policières et judiciaires à la gravité du délit de contrefaçon. Ces initiatives ont fait chuter considérablement les niveaux de contrefaçon ces deux dernières années. Dans son plan à moyen terme 2007-2009, la Banque s'est donné comme objectif de continuer d'abaisser ces niveaux. Elle compte mettre au point une série de billets encore plus difficiles à reproduire. En outre, elle entend promouvoir la vérification des billets par les détaillants, pour suivre ses efforts visant à décourager la contrefaçon et accroître l'efficacité et l'efficacité du système de distribution des billets de banque.

La réalisation de progrès dans la lutte anti-contrefaçon

Pour la deuxième année de suite, la valeur et le nombre de faux billets trouvés en circulation ont enregistré un recul marqué, passant de 12,9 millions de dollars et 552 700 billets en 2004, à 9,4 millions de dollars et 402 568 billets l'année suivante, puis à 6,7 millions de dollars et 287 088 billets en 2006. Cette diminution est principalement attribuable au lancement de la série *L'épopée canadienne*, plus sûre, et au démantèlement de plusieurs réseaux de faux-monnayeurs par les forces policières. En outre, les tribunaux se montrent moins indulgents à l'égard des faussaires, et les commerçants ont fortement amélioré leurs pratiques de vérification des billets. Le nouveau plan à moyen terme de la Banque vise notamment à ramener



Durant la période couverte par le plan à moyen terme 2003-2006, la recherche de fond a été centrée sur des thèmes importants tels que les déterminants du comportement des prix et des salaires au Canada, l'incidence de l'accroissement de la productivité et de la modification des tendances démographiques sur la production potentielle, et les ajustements sectoriels aux chocs extérieurs. Il faut cependant signaler qu'une grande part des travaux de longue haleine réalisés en 2005 et en 2006 a été consacrée à la recherche d'améliorations à apporter au régime de cibles d'inflation de la Banque ainsi qu'à l'étude d'enjeux connexes, en prévision du renouvellement de la cible de maîtrise de l'inflation. Ces questions et d'autres sujets d'intérêt sont décrits plus en détail dans le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/bourses/grandes_lignes_06.html.

Les recherches de la Banque s'enrichissent grâce aux commentaires et à l'éclairage fournis par des intervenants externes et aux partenariats conclus avec des chercheurs de l'extérieur. Cet apport d'idées et les discussions fécondes qu'il tend à engendrer sont soutenus par un ambitieux programme de publications et la participation active du personnel à nombre de colloques, séminaires et ateliers organisés soit par la Banque, soit par des universités, des instituts de recherche ou d'autres entités. En 2006, les économistes de la Banque ont fait paraître 21 études dans des revues à comité de lecture et des ouvrages, produit 49 documents de travail, donné 167 exposés à l'extérieur et tenu 11 colloques et ateliers à la Banque même.

de la composition de la dette des ménages; les déterminants de la production potentielle et de la croissance de la productivité; les liens entre le secteur financier et le secteur réel de l'économie; la sensibilité des importations et des exportations aux mouvements des taux de change et à la progression des revenus; ainsi que les déterminants et les conséquences des ajustements sectoriels et régionaux au Canada.

La recherche à long terme

La Banque n'affecte pas la totalité de ses ressources analytiques aux activités de suivi ou d'établissement des prévisions. Elle accorde tout autant d'attention à la recherche à long terme, qui lui permet de mieux comprendre comment les économies fonctionnent et sont susceptibles de réagir à diverses initiatives des pouvoirs publics.

Le Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada

Lancé en 2002, le Programme de bourses de recherche de la Banque vise à encourager et à mettre en valeur la recherche de pointe dans les domaines qui sont au cœur du mandat de l'institution : la macroéconomie, l'économie monétaire, la finance internationale et l'économie des institutions financières et des marchés financiers (y compris les questions liées à la stabilité financière). Les candidatures sélectionnées reçoivent une bourse sous forme d'allocation annuelle pour une période renouvelable de

cinq ans, ainsi que des fonds supplémentaires afin de couvrir l'embauche d'assistants de recherche et les frais connexes.

En 2006, la bourse a été décernée à Gregor Smith, dont les travaux sur la macroéconomie empirique, la macroéconomie des économies ouvertes et l'histoire des sciences économiques sont mondialement connus. Cette nomination porte à cinq le nombre de lauréats du programme.



Remise de la bourse de 2006 (de gauche à droite) : le premier sous-gouverneur Paul Jenkins, le gouverneur David Dodge, le titulaire de la bourse, Gregor Smith, professeur à l'Université Queen's, et David Barnard, administrateur et président du Comité de nomination



Activité de liaison en région : Peter Kinley (à gauche), président de Lunenburg Industrial Foundry & Engineering, fait visiter le chantier naval de l'entreprise, situé à Lunenburg, en Nouvelle-Écosse, au sous-gouverneur Tiff Macklem (au centre) et au représentant régional principal David Amiraault, en juin 2006.

L'industrie et du monde du travail au pays. Elle combine cette somme de renseignements aux résultats de ses propres travaux, notamment les enquêtes menées par ses cinq bureaux régionaux, afin d'obtenir un portrait plus net de la conjoncture actuelle des économies nationale et mondiale et de leur trajectoire future probable. Pour établir ses projections et suivre l'évolution à court terme de l'économie canadienne, le personnel s'appuie également sur des modèles économétriques, dont le plus important est TOTEM. Ce nouveau modèle d'équilibre macroéconomiques associés à la modification

Parmi les grandes questions que la Banque a examinées en 2006, mentionnons : les risques

général dynamique et stochastique de la Banque, devenu pleinement opérationnel au début de 2006, sert au travail de prévision, d'évaluation des risques et de simulation de la politique monétaire portant sur l'économie canadienne². Deux autres grands modèles, MUSE et GEM, fournissent des données sur l'évolution de l'économie américaine et de l'économie mondiale respectivement³.

2. Pour en apprendre davantage, consulter l'article intitulé « TOTEM, le nouveau modèle de projection et d'analyse de politiques de la Banque du Canada », paru dans la livraison de la *Revue de la Banque du Canada* de l'automne 2006.

3. MUSE est l'acronyme de *Model of the U.S. Economy* (modèle de l'économie américaine), et GEM, celui de *Global Economy Model* (modèle de l'économie mondiale).

L'inflation mesurée par l'indice de référence – qui exclut huit des composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes – a évolué d'une façon fort différente. Elle est demeurée à l'intérieur d'une fourchette étroite de 1,6 à 2,0 % au premier semestre de 2006, puis a atteint un sommet de 2,2 % au dernier trimestre, sous l'impulsion du dynamisme de l'économie et du renchérissement des logements.

Au printemps, la Banque a été confrontée à des défis dans la réalisation de ses objectifs pour le taux du financement à un jour, en raison des fortes pressions à la baisse qui s'exerçaient sur le taux des prêts à un jour garantis par des titres d'Etat. Pour favoriser l'atteinte de ces objectifs, elle a procédé à de nombreuses opérations de cession en pension et annoncé qu'elle garderait généralement les soldes de règlement à zéro, mais qu'elle ne s'engagerait plus à neutraliser l'incidence de telles opérations. Devant la persistance des pressions à la baisse sur les taux des prêts garantis, la Banque a, à l'occasion, laissé le niveau des soldes de règlement tomber en deçà de zéro après avoir effectué des cessions en pension. Ces incitations financières ont encouragé les acteurs du marché à s'échapper des fonds à un jour à des taux plus proches de la cible.

La reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation

Le 23 novembre 2006, la Banque et le gouvernement du Canada ont renouvelé leur entente relative à la maîtrise de l'inflation pour une autre période de cinq ans. Même si les principaux éléments du cadre en place sont restés inchangés, la Banque a pris soin d'examiner auparavant plusieurs questions connexes dans le but de renforcer et de clarifier l'application de ce cadre.

Elle s'est penchée sur trois points en particulier : le rôle de guide que jouent les mesures de l'inflation fondamentale, l'horizon approprié pour le retour de l'inflation à la cible après un choc, et l'attention à apporter aux prix des actifs sous un régime de cibles d'inflation.

Dans la note d'information qu'elle a publiée lors du renouvellement de l'entente, la Banque a aussi indiqué qu'il fallait continuer la recherche afin de déterminer quel type de cadre de conduite de la politique monétaire contribuerait le mieux au bien-être économique des Canadiens dans les décennies à venir. Deux sujets seront étudiés de plus près. On s'interrogera sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à adopter une cible d'inflation inférieure à 2 % et, d'autre part, à remplacer la cible d'inflation actuelle par une cible à plus long terme fondée sur le niveau des prix. Au cours des trois prochaines années, la Banque entend diriger un programme de recherche concerté sur ces grandes questions, et elle invite d'autres chercheurs à se joindre à elle dans cette entreprise. L'objectif est de terminer les travaux avant 2011, afin que les parties intéressées aient suffisamment de temps pour discuter des résultats et de leurs implications.

L'évaluation de la conjoncture à l'échelle nationale et internationale

La formulation et la mise en œuvre de la politique monétaire exigent une surveillance exhaustive et minutieuse de la situation au Canada et à l'étranger, de même que la conduite de recherches à long terme. La Banque utilise des informations provenant de Statistique Canada et de nombreuses sources internationales; elle en recueille d'autres dans le cadre de ses activités de liaison externe et des réunions fréquentes tenues avec des représentants de

et des implications de ce dernier pour l'économie canadienne, ainsi que l'évaluation de l'expérience du Canada en matière de cibles d'inflation.

L'atteinte de la cible d'inflation

Le principal défi au chapitre de la politique

monétaire en 2006 a été de conserver l'équilibre macroéconomique et de garder le taux d'accroissement de l'IPC près de la cible de 2 %, tout en facilitant l'ajustement qui s'opérait dans un grand nombre de régions et de secteurs d'activité du pays. Au début de l'année, on estimait que l'économie canadienne tournait près de sa capacité de production, et le taux de chômage se maintenait aux alentours de ses niveaux les plus faibles en 30 ans. Pendant les cinq premiers

mois de 2006, le taux cible du financement à un jour a été relevé quatre fois de suite, ce qui a atténué la détente monétaire mise en place précédemment afin d'aider l'économie à faire face à des chocs extérieurs.

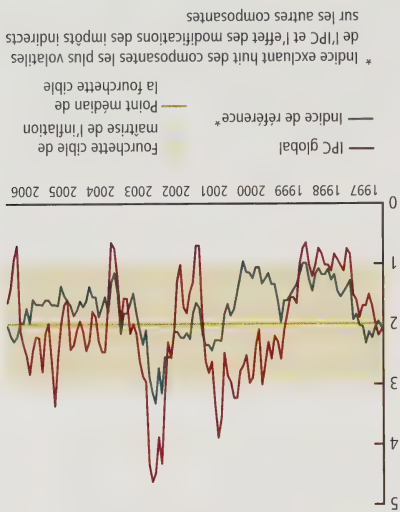
Même si la demande était considérée comme légèrement excédentaire en milieu d'année, la Banque a décidé de laisser son taux directeur à 4,25 % en juillet ainsi qu'aux dates d'annonce précédables qui ont suivi en 2006. Selon le scénario de référence qu'elle évoquait, et qui faisait état d'un profil équilibré des risques, ce taux se situait à un niveau compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % à moyen terme. Lors de son examen annuel de l'économie canadienne, le Fonds monétaire international (FMI) a fait le commentaire suivant : « La Banque du Canada a concilié adroitement [les] risques divergents et pris

la sage décision de laisser les taux d'intérêt inchangés à partir de mai¹. »

L'inflation mesurée par le taux d'augmentation sur douze mois de l'IPC a été très volatile en 2006, passant d'un sommet de 2,8 % en janvier à un creux de seulement 0,7 % en septembre, pour ensuite s'inscrire à 1,5 % en moyenne pendant les derniers mois de l'année (voir le graphique). La variabilité qui a marqué cette période tient surtout aux fluctuations importantes des cours du pétrole et du gaz naturel. Toutefois, le recul notable de l'inflation enregistré au second semestre de l'année est dû à la réduction de un point de pourcentage de la taxe sur les produits et services entrée en vigueur en juillet, combinée à l'annulation de l'incidence de la flambée des prix de l'énergie que l'ouragan Katrina avait provoquée un an plus tôt.

Indice des prix à la consommation

Taux de variation sur douze mois



1. Conclusions préliminaires de la mission de consultation au titre de l'article IV menée au Canada par le Fonds monétaire international (FMI) pour 2007, 7 décembre 2006

POLITIQUE MONÉTAIRE

« Il y a maintenant 15 ans que le Canada a adopté un régime de cibles d'inflation pour le guider dans la formulation de sa politique monétaire. Depuis, l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) est descendue au niveau bas, stable et prévisible de près de 2 %, la production réelle s'est accrue en moyenne de 3 % par an et le taux de chômage est tombé à ses niveaux les plus faibles en 30 ans. »

Déclaration commune du gouvernement du Canada et de la Banque du Canada concernant la reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation
23 novembre 2006

L'expérience du Canada et d'autres pays dans le monde montre que la meilleure contribution que les autorités monétaires peuvent apporter au bien-être économique des ménages et des entreprises est de suivre une stratégie visant le maintien de l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. L'atteinte d'un tel objectif ne constitue pas une fin en soi, mais plutôt un moyen de promouvoir une croissance et une stabilité économiques durables. Conçu pour faciliter la réalisation de cet objectif et aider la Banque du Canada à mieux rendre compte de ses actes, le régime de poursuite de cibles d'inflation adopté en 1991 définit une cible explicite à l'égard du taux d'augmentation annuel de l'indice des prix à la consommation (IPC). En novembre 2006, le gouvernement canadien et la Banque ont renouvelé leur entente relative au cadre de maîtrise de l'inflation pour une autre période de cinq ans; la cible d'inflation reste donc à 2 %, soit le point médian d'une fourchette qui va de 1 à 3 %.

La politique monétaire canadienne a donné de très bons résultats en 2006, mais il a fallu relever des défis de taille. Certes, l'inflation mesurée par l'IPC est demeurée à l'intérieur de la fourchette cible pendant la majeure partie de l'année, se chiffrant à 2 % en moyenne; cependant, l'environnement macroéconomique a obligé la Banque à apporter certains ajustements à son principal instrument de politique monétaire : le taux cible du financement à un jour. En 2006, comme tout au long de la période couverte par le plan à moyen terme 2003-2006, la Banque a analysé l'évolution économique et financière, mené des recherches de grande qualité et fait preuve de clarté et d'ouverture dans ses communications. Au nombre des priorités qu'elle s'était fixées dans son plan à moyen terme figuraient l'approfondissement de l'analyse de l'évolution sectorielle, l'amélioration de ses modèles de projection, l'acquisition d'une meilleure compréhension du contexte extérieur

Le Bureau supérieur de direction

Le Bureau supérieur de direction de la Banque fournit l'orientation requise pour permettre à celle-ci de s'acquitter de ses responsabilités. Il supervise l'ensemble des opérations de l'institution et statue sur les grandes questions d'ordre organisationnel, financier et stratégique qui doivent être recommandées au Conseil d'administration aux fins d'approbation.

Le Bureau supérieur de direction (de gauche à droite) : Sheila Vokey, chef du département des Services financiers; David Longworth, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur; Janet Cosier, conseillère en planification stratégique; David Dodge, gouverneur; Mark Jewett, avocat général et secrétaire général; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; et Sheila Niven, chef du département des Services généraux

Le Comité du système financier

Ce comité étudie les enjeux relatifs aux systèmes financiers à l'échelle nationale et internationale, et définit les grandes orientations dans des domaines qui relèvent de la Banque, notamment à l'égard des questions de principes généraux, de surveillance et d'arbitrage entre le risque et l'efficacité.

Le Comité du système financier se compose des membres du Conseil de direction, de l'avocat général et secrétaire général, du conseiller en politiques de réglementation et du chef du département des Communications.



Le Conseil de direction

Selon la *Loi sur la Banque du Canada*, le gouverneur assume seul la responsabilité de la conduite de la politique monétaire. Mais, en pratique, il la partage avec ses collègues du Conseil de direction. Celui-ci fonctionne par consensus pour formuler, mettre en œuvre et communiquer la politique monétaire avec l'appui des départements d'analyse économique et du département des Communications. L'entente conclue entre la Banque et le gouvernement fédéral relativement à la cible de maîtrise de l'inflation constitue un élément central du cadre rédactionnel en matière de politique monétaire. Cette entente a été renouvelée le 23 novembre 2006 pour une période de cinq ans, qui prendra fin le 31 décembre 2011.

Le Conseil de direction se compose du gouverneur, du premier sous-gouverneur et des quatre sous-gouverneurs.

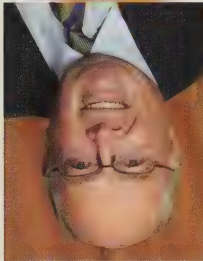


Le Conseil de direction (de gauche à droite) : David Longworth, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur; David Dodge, gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; et Pierre Duguay, sous-gouverneur

Jocelyne Pelchat
Présidente et chef de la direction,
Entreprises Pelchat Moise Inc.
Sutton (Québec)
Nommée en février 2005



Thomas J. Rice
Président du conseil,
Jovian Capital Corporation
Winnipeg (Manitoba)
Nommé en juin 2005



Robert Wright
Sous-ministre des Finances
Membre d'office



Gilles Lepage
Administrateur de société
Caraquei (Nouveau-Brunswick)
Nommé en mai 2005



Michael O'Brien
Administrateur de société
Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard)
Nommé en octobre 2006



Bonnie DuPont
Vice-présidente générale,
Ressources de l'entreprise, Enbridge Inc.
Calgary (Alberta)
Nommée en octobre 2006



Carol Hansell
Associée principale, Davies Ward
Phillips & Vineberg s.r.l.
Toronto (Ontario)
Nommée en octobre 2006



Barbara Hislop
Directrice générale
Variety – The Children's Charity of British Columbia
Vancouver (Colombie-Britannique)
Nommée en mars 1998



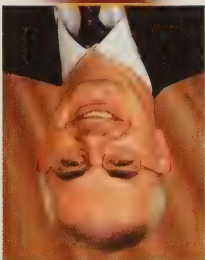
LE CONSEIL D'ADMINISTRATION



David Dodge
Gouverneur
Nommé en 2001



Paul Jenkins
Premier sous-gouverneur
Nommé en 2003



David T. Barnard
Administrateur principal
Président et chef de la direction, iQmedX
Regina (Saskatchewan)
Nommé en février 2005



William Black
Administrateur de société
Haffax (Nouvelle-Écosse)
Nommé en octobre 2006



Philip Deck
Président du conseil et
chef de la direction, MKS Inc.
Toronto (Ontario)
Nommé en octobre 2006



Jean-Guy Desjardins
Président du conseil et
chef de la direction, Centria Inc.
Montréal (Québec)
Nommé en mars 2003



Paul D. Dicks
Associé, Benson Myles
St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador)
Nommé en décembre 2002

joints au Conseil, et des séances d'orientation pour les aider à se familiariser avec les fonctions, les activités et les plans de l'institution.

Comme il a déjà été mentionné, les membres du Conseil sont chargés d'examiner et d'entériner les objectifs, les plans et le budget de la Banque. Les administrateurs indépendants doivent également nommer le gouverneur et le premier sous-gouverneur pour des mandats de sept ans, avec l'approbation du gouverneur en conseil, et évaluer leur rendement. La revue annuelle des plans de relève, qui vise à assurer la continuité des connaissances et la gestion efficace de l'institution de façon permanente, fait partie intégrante de la surveillance qu'exerce le Conseil sur l'efficacité de la gestion de la Banque.

En 2006, les administrateurs indépendants ont élu un nouvel administrateur principal, David Barnard, qui, en tant que président du Comité du régime de gestion et de mise en candidature, supervise les pratiques de gouvernance du Conseil et de la Banque. L'administrateur principal préside les séances à huis clos auxquelles participent les administrateurs à chaque réunion du Conseil et dirige le processus annuel d'évaluation, un outil permettant une analyse approfondie des pratiques suivies. M. Barnard remplace Spencer Lanthier, qui a accompli deux mandats comme administrateur et contribué de façon importante à la gouvernance de l'institution à titre d'administrateur principal de 2003 à 2006.

Le Conseil d'administration compte plusieurs comités permanents, sur lesquels il s'appie pour s'acquitter de ses responsabilités en matière de gouvernance et de surveillance. Outre le Comité de direction, prévu par la *Loi sur la Banque du Canada*, il y a des comités chargés

du régime de gestion, des ressources humaines et de la rémunération, de la vérification, de la planification et du budget, et des pensions. Selon les besoins, des groupes consultatifs composés de plusieurs administrateurs sont créés pour discuter de sujets d'intérêt particulier. Il existe actuellement trois groupes consultatifs, qui se penchent sur des questions liées à la monnaie, aux technologies de l'information et aux pensions. De plus, lorsqu'un nouveau gouverneur ou premier sous-gouverneur doit être choisi, le Conseil forme un comité spécial pour piloter le processus de recrutement.

- Comité de direction, présidé par David Dodge (gouverneur)
- Comité du régime de gestion et de mise en candidature, présidé par David Barnard (administrateur principal)
- Comité des ressources humaines et de la rémunération, présidé par Jocelyne Pelchat
- Comité de la vérification, présidé par Michael O'Brien
- Comité de la planification et du budget, présidé par Jean-Guy Desjardins
- Comité des pensions, présidé par Paul Jenkins (premier sous-gouverneur)

Les administrateurs indépendants sont rémunérés selon un barème d'émoluments recommandé par le gouvernement et approuvé par le gouverneur en conseil. Ce barème est publié dans la *Gazette du Canada*. En 2006, la rémunération totale versée aux administrateurs s'est élevée à 274 400 \$. Cette somme comprend les provisions annuelles et les indemnités quotidiennes pour la participation aux réunions (les six réunions du Conseil et celles des groupes consultatifs et des comités susmentionnés) et aux autres activités de la Banque.

Le personnel de la Banque

La Banque étant une institution fondée sur le savoir, ses quelque 1 200 employés jouent un rôle crucial dans sa réussite. La majorité d'entre eux est en poste au siège, à Ottawa, mais une certaine travaille aux centres des opérations de Montréal et de Toronto. Un petit nombre, doté d'une expertise dans les questions liées à l'économie, aux marchés financiers et à la monnaie, exerce ses fonctions dans des bureaux régionaux situés à Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal et Halifax.

La Banque cherche à créer un milieu de travail favorisant le foisonnement d'idées et la mise en commun des connaissances, et s'efforce d'offrir des possibilités de perfectionnement et une expérience professionnelle stimulante. L'appui au bilinguisme, à l'équité en matière d'emploi et à l'équilibre entre les responsabilités professionnelles et les besoins personnels fait partie intégrante de ce milieu de travail. Comme c'est le cas dans de nombreuses autres organisations, les effectifs de la Banque présentent un profil démographique diversifié, et celle-ci est en train de revoir ses politiques relatives aux ressources humaines pour être en mesure de satisfaire les besoins et les intérêts changeants de son personnel. Pour de plus amples renseignements, on pourra consulter la rubrique *Au sujet de la Banque*, à l'adresse www.banqueducanada.ca.

questions d'ordre macroéconomique dans les discussions sur la transparence et sur des sujets apparentés qu'il a eues avec la direction au cours de son mandat d'un an, lequel s'est terminé en août 2006. Le Conseil a également rencontré des représentants du Fonds monétaire international, qui lui ont donné d'autres avis concernant la capacité de la Banque d'atteindre ses objectifs au chapitre de la politique monétaire.

Conformément à son objectif visant à maintenir des pratiques exemplaires en matière de gouvernance, la Banque a continué de faire le suivi des tendances extérieures, notamment celles ayant trait à la gouvernance des sociétés d'État. La structure du présent rapport annuel intègre justement des améliorations découlant des pratiques optimales observées par d'autres institutions. Enfin, des modifications aux pratiques comptables ont été approuvées dans le but de respecter les nouvelles normes établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés.

Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration participe à la gouvernance de la Banque en surveillant l'ensemble des fonctions administratives ainsi que le processus permettant d'assurer la formulation efficace de la politique monétaire.

Outre le gouverneur, qui en vertu de la loi assume la présidence du Conseil d'administration, et le premier sous-gouverneur, le Conseil comprend douze administrateurs indépendants et le sous-ministre des Finances (qui n'a pas droit de vote mais constitue un lien important avec le ministère). Les administrateurs sont nommés pour un mandat renouvelable de trois ans par le ministre des Finances, avec l'approbation du gouverneur en conseil. En 2006, cinq nouveaux administrateurs se sont

Dans le cadre des fonctions de surveillance qu'il assume relativement à l'efficacité du processus de formulation de la politique monétaire, le Conseil d'administration s'est réuni à huis clos avec le conseiller spécial Bruce Little, l'un des journalistes financiers les plus respectés au pays. M. Little a fait profiter la Banque de son expérience des communications liées aux

des résultats obtenus au regard des objectifs de politique publique qu'elle s'est fixés. Des informations d'intérêt public sur ses activités sont diffusées régulièrement dans son site Web, à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Les faits saillants de 2006

L'une des grandes réalisations de 2006 au chapitre de la gouvernance a été l'adoption du nouveau plan à moyen terme triennal. Tout au long du processus qui a mené à l'approbation de ce document par le Conseil d'administration, la direction a soumis à l'examen de ce dernier des priorités stratégiques possibles. Après plusieurs étapes de révision tenant compte des commentaires du Conseil sur le cadre financier et les risques associés au plan, une version finale a été avalisée. Ses principaux éléments sont décrits plus loin dans le présent rapport.

À la lumière des nouvelles tendances du marché du travail, le Conseil d'administration et le Bureau supérieur de direction se sont penchés sur des questions liées à la stratégie de rémunération de la Banque. Leurs discussions s'inscrivaient dans le contexte du cadre de gestion des ressources humaines, qui vise à offrir au personnel une rémunération concurrentielle par rapport aux marchés de référence, des occasions de perfectionnement uniques et des défis stimulants, ainsi qu'un milieu de travail de qualité supérieure. Ces questions continueront d'être portées à l'attention du Conseil en 2007. Afin de répondre aux préoccupations relatives à la charge de travail, on a revu les exigences du Conseil et les autres processus institutionnels dans un souci de rationalisation, l'objectif étant de réduire l'effort de travail global tout en préservant l'ensemble des informations nécessaires à une prise de décisions efficace.

au fonctionnement, à la sécurité et au plan antitrust de l'institution. Ils déterminent et jaugent les risques susceptibles d'empêcher cette dernière de réaliser ses objectifs. Des stratégies efficaces d'atténuation des risques sont appliquées; surveillées par la direction, elles sont revues périodiquement dans le cadre du plan de travail du département de la Vérification. Ce département relève du Comité de la vérification du Conseil, et ses représentants se réunissent à huis clos avec le Comité pour discuter de l'efficacité des contrôles internes établis dans le but d'atténuer les risques. Le Conseil d'administration supervise l'ensemble du processus de gestion des risques.

La Banque s'est dotée d'une entité indépendante, le Bureau de surveillance des risques financiers, qui fait le suivi et rend compte du rendement des placements ainsi que des risques associés aux opérations de gestion de la dette et des réserves de change du gouvernement. Le ministère des Finances et la Banque doivent contrôler les résultats de ce suivi.

La Banque a également élaboré un plan détaillé de continuité des opérations. Ce plan vise deux grands objectifs : garantir au public la continuité des opérations bancaires essentielles et assurer la sécurité du personnel de l'institution et la protection des actifs.

La transparence rendue possible par des communications régulières et efficaces constitue un autre élément crucial du cadre de gouvernance de la Banque. Les témoignages que le gouvernement et le premier sous-gouverneur présentent périodiquement devant des comités de la Chambre des communes et du Sénat, conjugués aux discours prononcés par des cadres supérieurs, aux publications, aux documents de recherche et aux rapports versés dans son site Web, permettent à la Banque de rendre compte

Le mandat de la Banque

La Banque du Canada, en tant que banque centrale du pays, a pour mandat de promouvoir le bien-être économique des Canadiens. Pour ce faire, elle s'emploie à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible, à émettre des billets de banque sûrs ainsi qu'à favoriser la stabilité et l'efficacité du système financier; elle exerce également une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement. En sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque gère en outre les réserves de change, la dette publique et les opérations de trésorerie.

Le cadre de gouvernance de la Banque

Le cadre de gouvernance est fondé sur des rôles et des responsabilités bien définis afin de permettre à la Banque de s'acquitter de son mandat. Il s'appuie sur des éléments clés tels que la planification stratégique, la gestion des risques, la transparence et la clarté de la reddition de comptes à l'égard des priorités établies par l'institution et des résultats obtenus. L'élaboration d'un plan à moyen terme triennal est au cœur de l'approche de la Banque en matière de gouvernance. Le Conseil d'administration assume la responsabilité globale de l'approbation de l'orientation stratégique et

du plan lui-même, et suit la mise en œuvre de ce dernier. Le document énonce les priorités stratégiques et les plans financiers de la Banque; il comprend une analyse intégrée des risques connexes et fournit des indicateurs de rendement harmonisés avec les objectifs fixés. Le Conseil évalue chaque année l'intendance de l'institution pour faire le bilan des progrès accomplis et des objectifs atteints au regard du plan. La gestion des risques représente un rouage essentiel de la gouvernance. La Banque définit les principales sources de risques à la lumière de ses responsabilités et de ses priorités stratégiques. Dans le contexte d'un examen annuel, les cadres supérieurs se penchent sur les risques liés aux activités, à la réputation, aux finances,

Malheureusement, M. Hinds, qui était originaire de Sudbury, en Ontario, est décédé peu après avoir quitté ses fonctions au Conseil. Nous avons tous profité grandement de ses judicieux conseils au fil des ans.

Je souhaite la bienvenue à nos nouveaux administrateurs et me réjouis à la perspective de travailler avec eux. La banque centrale du Canada continuera de rendre compte de ses résultats à tous les Canadiens et Canadiennes et de remplir son mandat de façon à favoriser la prospérité économique et financière du pays et de ses citoyens.



La solide réputation de la Banque et ses succès jamais démentis reposent sur les compétences et le professionnalisme de l'ensemble de son personnel. Je tiens à remercier personnellement les employés pour leur travail acharné en 2006 et tout au long de la période couverte par le dernier plan à moyen terme. Je leur suis reconnaissant de leurs efforts et de leur engagement à l'égard de l'excellence. Je désire aussi remercier les membres du Conseil d'administrateurs pour leur appui constant. J'aimerais tout particulièrement exprimer ma gratitude aux administrateurs dont le mandat est arrivé à échéance en 2006 pour leur dévouement envers la Banque et les Canadiens. Ces administrateurs sont Ronald Keefe, Daniel Gallivan, J. Spencer Lanthier, Kit Chan et Jim Hinds.

financiers de la Banque, nous ferons en sorte, durant les trois prochaines années, de renouveler nos systèmes de gestion financière et d'accroître nos capacités d'analyse.

Le nouveau plan s'articule autour de trois priorités à l'échelle de la Banque qui nécessiteront des investissements au cours des trois années visées. Il s'agit du renouvellement de l'infrastructure, de la création d'un milieu de travail de qualité supérieure et de l'adoption de pratiques d'avant-garde qui favorisent la saine gouvernance afin de préserver la confiance que les Canadiens portent à l'institution en matière d'intendance. La stratégie de cette dernière concernant les ressources humaines, destinée à attirer et à retenir des employés compétents et talentueux, prévoit des défis stimulants et des possibilités de perfectionnement uniques, une rémunération globale concurrentielle et un milieu de travail hors pair.

Notre plan à moyen terme peut être consulté dans notre site Web, sous la rubrique *Direction et administration* de la section *Au sujet de la Banque*.

Conclusion

Comme je l'ai dit plus tôt, le présent rapport n'a pas pour seul objet de rendre compte de nos réalisations passées au regard de nos quatre fonctions : Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Il fait aussi état de nos objectifs et de nos priorités à moyen terme. Les stratégies auxquelles nous aurons recours pour atteindre ces objectifs sont expliquées plus en détail dans les pages qui suivent.

canadienne, examinerons les effets de l'évolution démographique sur la productivité et l'économie, et chercherons des façons d'accroître l'efficacité de la politique monétaire de la Banque.

Nous nous emploierons à raffermir la confiance du public dans les billets de banque canadiens en faisant baisser encore davantage les niveaux de contrefaçon. La Banque s'est fixée comme objectif de réduire ces niveaux de plus de 50 % d'ici 2009. Des travaux de recherche seront menés sur de nouveaux éléments de sécurité, thèmes et concepts destinés à la prochaine génération de billets. Nous continuerons de resserrer nos liens avec les commerçants, les policiers et les procureurs. Et comme le faux-monnayage est un problème d'envergure internationale, nous maintiendrons notre collaboration avec les autres banques centrales et les spécialistes de la sécurité.

Pendant la période visée par le nouveau plan à moyen terme, la Banque entend améliorer encore sa capacité d'assurer la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement, de même que la façon dont elle collecte et utilise les données financières. Elle mettra en place de meilleurs mécanismes d'évaluation de la stabilité du système financier et de l'efficacité du secteur financier canadien. Par ailleurs, les efforts se poursuivront pour favoriser la réforme du Fonds monétaire international afin que cette institution joue un rôle plus pertinent et plus important dans l'économie mondiale d'aujourd'hui.

Pour continuer de gérer efficacement la dette, la trésorerie et les réserves de change du gouvernement du Canada, ainsi que les propres actifs

site Web, afin que le public ait accès plus rapide-
ment à une vaste gamme de renseignements.

La période d'application de notre plan à moyen
terme triennal, intitulé *La Banque de demain*,
a été prolongée d'un an pour nous permettre de
nous occuper de certaines questions qui se sont
posées en cours de route. Par exemple, nous
nous sommes rendu compte qu'il fallait conso-
lider nos plans de continuité des opérations et
renouveler plusieurs aspects de notre infrastruc-
ture. Le travail se poursuit dans ces secteurs, qui
constituent des éléments fondamentaux de notre
nouveau plan à moyen terme.

Allons de l'avant : bâtissons l'avenir ensemble – Le plan à moyen terme 2007-2009

Dans les trois prochaines années, nous conti-
nuerons de mettre en œuvre une politique
monétaire axée sur le maintien de l'inflation
à 2 %. Parallèlement, nous entreprendrons un
programme de recherche afin de déterminer si
notre cadre de maîtrise de l'inflation, déjà très
efficace, peut être encore amélioré. Nous deman-
derons aux chercheurs de se pencher sur deux
questions en particulier : les coûts et les avan-
tages qu'il y aurait, d'une part, à adopter une
cible d'inflation inférieure à 2 % et, d'autre part,
à remplacer la cible d'inflation actuelle par une
cible à plus long terme fondée sur le niveau des
prix. Nous espérons que d'autres parties join-
dront leurs efforts aux nôtres en vue de mener
cette recherche à terme bien avant l'échéance de
la présente entente, en 2011. Nous tenterons
d'approfondir notre compréhension de l'inci-

Programme de bourses de recherche de la
Banque du Canada, qui vise à encourager et à
mettre en valeur la recherche dans des domaines
revêtant une importance particulière pour les
fonctions de notre institution.

Nous avons déployé beaucoup d'efforts pour
accroître la transparence de notre travail, recon-
naissant ainsi que les politiques sont d'autant
plus efficaces qu'elles sont bien communiquées
et largement comprises. Le troisième thème du
plan à moyen terme, à savoir des *communica-
tions claires*, mettrait cet engagement en lumière.
Dans nos livraisons du *Rapport sur la politique
monétaire* et nos communiqués relatifs à l'établis-
sement du taux directeur, nous avons décrit plus
en détail nos hypothèses, nos analyses et nos pro-
jections économiques. Les membres du Conseil
de direction ont continué de prononcer des
discours sur des questions touchant la politique
monétaire en général, afin de mieux expliquer
certains sujets comme les changements au sein
de l'économie mondiale, l'incidence des marchés
émergents asiatiques et les mouvements des taux
de change, pour ne citer que quelques exemples.
Notre engagement à l'égard de la communica-
tion est également à la base de nos réalisations
dans le cadre de la fonction Système financier.
Nous avons en effet préparé des analyses plus
approfondies sur des questions liées à la stabilité
et à l'efficacité du système financier, analyses qui
sont parues dans la *Revue du système financier*.
Ces quatre dernières années, nous avons élargi
notre connaissance des enjeux relatifs au système
financier et communiqué le fruit de nos recher-
ches aux Canadiens. Nous avons aussi accru
notre degré de transparence en améliorant notre

aider à mieux respecter nos engagements envers les Canadiens tout en nous efforçant d'être à l'avant-garde des banques centrales du monde. Nos objectifs s'articulaient autour de trois grands thèmes qui touchaient toutes les fonctions de la Banque, à savoir la recherche, les partenariats et les communications.

L'importance que nous attachons à la recherche s'est reflétée dans les efforts déployés pour accroître les capacités d'analyse de la Banque. Du fait de notre engagement à attirer et à retenir les employés les plus talentueux, nous avons été à même d'effectuer des recherches et des analyses conjoncturelles de haute qualité sur les économies mondiale et canadienne, en rapide mutation, ce qui s'est révélé extrêmement précieux pour la conduite de la politique monétaire. Nous avons aussi intensifié nos activités de recherche sur les politiques relatives au secteur financier et les meilleurs moyens de favoriser la stabilité et l'efficacité de notre système financier.

Cet attachement de longue date à la recherche s'applique en outre aux projets à long terme. La recherche et l'analyse ont joué un rôle crucial dans le renouvellement de l'entente concernant la cible de maîtrise de l'inflation. À cette occasion, nous avons clarifié certains aspects du régime de cibles d'inflation et mis sur pied un programme de recherche afin de déterminer s'il est possible d'améliorer davantage notre cadre de maîtrise de l'inflation au cours des décennies futures et comment y parvenir.

La priorité que nous accordons à la recherche apparaît dans la diversité des autres champs d'étude exposés plus loin dans le présent rapport. J'aimerais toutefois souligner ici l'élaboration et

la mise en place d'un nouveau modèle de projection économique et d'analyse de politiques, appelé TOTEM (pour *Terms-of-Trade Economic Model*). Ce modèle met à profit les points forts de l'ancien modèle de l'économie canadienne utilisé par la Banque mais, en tirant parti des grands progrès techniques accomplis dans les domaines de l'économie et de l'informatique depuis une dizaine d'années, il fournit une description plus riche de l'économie du pays.

Le thème des *partenariats* a été illustré par nos réalisations dans le cadre de la fonction Monnaie. Nous avons élaboré un programme complet de formation et de sensibilisation, en vue d'aider les détaillants et le public à distinguer les billets authentiques des faux. La Banque a également collaboré étroitement avec les organismes d'application de la loi et d'autres banques centrales afin de combattre la contrefaçon faite par ordinateur. Un réseau d'information a été créé dans le but de sensibiliser davantage les procureurs fédéraux, provinciaux et territoriaux au problème du faux monnayage et de promouvoir les outils mis à leur disposition pour obtenir un verdict de culpabilité contre les auteurs de délits de contrefaçon.

L'accent mis sur les partenariats a aussi servi à soutenir la fonction Gestion financière. À titre d'agent financier du gouvernement fédéral, nous avons travaillé de concert avec le gouvernement et les opérateurs des marchés financiers afin d'améliorer le fonctionnement du marché des titres d'État. Nous avons également accru l'efficacité du processus d'adjudication des bons du Trésor et des obligations du gouvernement. De plus, les partenariats avec le monde universitaire ont été renforcés par l'instauration du

L'évolution des politiques en 2006

Pour la Banque, le maintien de l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible reste un moyen fondamental de s'acquitter de sa responsabilité première, qui est de promouvoir le bien-être économique et financier des Canadiens et des Canadiennes. Notre détermination à atteindre cet objectif a été réaffirmée par le renouvellement de l'entente relative à la cible de maîtrise de l'inflation, dont l'annonce a été faite conjointement avec le gouvernement fédéral en novembre.

Durant la dernière année, les forces économiques mondiales ont continué d'exiger un ajustement considérable dans l'ensemble des régions et des secteurs de l'économie canadienne. Parallèlement, la variabilité des cours de l'énergie a entraîné des fluctuations appréciables de l'indice des prix à la consommation. L'inflation est passée d'un sommet de 2,8 % en janvier à un creux de seulement 0,7 % en septembre. Pour sa part, le taux d'augmentation de l'indice de référence, qui était chiffré à un peu moins de 2 % en début d'année, dépassait quelque peu ce seuil à l'autome. Ce mouvement de l'inflation fondamentale cadrait avec une économie qui, globalement, tournait à un niveau légèrement supérieur à son plein potentiel. Face aux pressions croissantes qui s'exerçaient sur l'appareil de production durant le premier semestre de 2006, la Banque a relevé son taux directeur (le taux cible du financement à un jour) à quatre reprises, le portant ainsi à 4,25 % en juillet.

niveau où il est demeuré jusqu'à la fin de l'année. Au second semestre, nous estimions que le plus grand risque à la hausse entourant notre projection au sujet de l'inflation était lié au dynamisme des dépenses des ménages et à la progression des

prix des logements, tandis que le principal risque à la baisse tenait à la possibilité que l'économie américaine ralentisse plus fortement que prévu. La Banque considérerait que ces risques étaient relativement équilibrés.

En 2006, nous avons achevé la mise en circulation des billets de banque de la série *L'épopée canadienne*, qui sont dotés d'éléments de sécurité ultramodernes tels qu'une bande métallique holographique, un portrait en filigrane, un fil fenêtré à couleur changeante tissé à même le papier et un chiffre en transvision. Grâce à cette nouvelle série et aux avantages que procurent les partenariats décrits ci-après, de nets gains ont été enregistrés dans la lutte contre le faux-monnayage, la valeur et le nombre des billets contrefaits ayant diminué pour une deuxième année d'affilée.

Étant donné l'importance du bon fonctionnement des systèmes financiers canadiens et internationaux dans l'économie mondiale d'aujourd'hui, la Banque s'est appliquée, durant la dernière année, à mener des recherches sur le système financier et à promouvoir l'efficacité de celui-ci, ainsi qu'à plaider pour le renforcement du Fonds monétaire international et l'accroissement de son efficacité.

La Banque de demain – Le plan à moyen terme 2003-2006

La fin de 2006 a coïncidé avec celle des travaux réalisés dans le cadre du plan à moyen terme lancé en 2002, *La Banque de demain*. Au cours des quatre dernières années, nous avons atteint les importants objectifs que nous étions alors fixés. Ceux-ci avaient pour rôle de nous

MESSAGE DU GOUVERNEUR

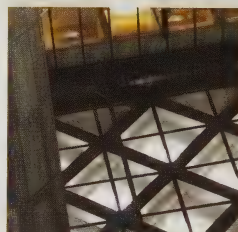
L'année 2006 a marqué un tournant pour la Banque du Canada. Nous avons mené à bien notre plan à moyen terme, La Banque de demain, et commencé à écrire un autre chapitre de l'histoire de l'institution, fondé sur un nouveau plan triennal. Dans le présent rapport, nous ne nous contentons pas de rendre compte de nos réalisations passées; nous fournissons également de l'information sur les plans et les priorités exposés dans notre récent plan à moyen terme. Et à mesure que nous progressons, nous avons toujours présent à l'esprit le mandat initial de la Banque, établi il y a plus de 70 ans, qui consiste à « favoriser la prospérité économique et financière du Canada ».

David Dodge, gouverneur



TABLE DES MATIÈRES

| | |
|----|-----------------------|
| 4 | Message du gouverneur |
| 10 | Gouvernance |
| 18 | Politique monétaire |
| 24 | Monnaie |
| 30 | Système financier |
| 36 | Gestion financière |
| 40 | Regard sur l'avenir |
| 46 | Rapport financier |
| 51 | Etats financiers |
| 74 | Cadres supérieurs |







BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

David A. Dodge
Gouverneur - Gouverneur

L'honorable James Michael Flaherty, C.P., député
Ministre des Finances

21^e étage
140, rue O'Connor
Ottawa (Ontario)
K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre le rapport de l'institution pour l'année 2006 ainsi que ses états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. A. Dodge', written in a cursive style.

LA BOUSSE DE LA BANQUE

Notre engagement envers les Canadiens

Afin de promouvoir le bien-être économique et financier du Canada, nous :

- ▶ mettons en œuvre la politique monétaire de façon à préserver la confiance dans la valeur de la monnaie;
- ▶ émettons des billets de banque de qualité aisément acceptés et dotés de caractéristiques anticontrafaçon;
- ▶ contribuons à la fiabilité et à l'efficacité du système financier canadien;
- ▶ fournissons des services efficaces et efficaces en matière de gestion financière;
- ▶ communiquons ouvertement et efficacement nos objectifs et rendons compte de nos actes.

Notre engagement à l'égard de l'excellence

- Forts de notre savoir-faire, nous visons à respecter notre engagement envers les Canadiens en obtenant les meilleurs résultats parmi les banques centrales du monde.
- Nous recherchons l'excellence au moyen de recherches et d'analyses de pointe, de partenariats à l'intérieur de la Banque et avec des organismes de l'extérieur, ainsi qu'en nous appuyant sur :
- ▶ l'innovation dans tous les aspects de notre travail;
 - ▶ le leadership qui nous permet de réaliser de nouveaux succès;
 - ▶ l'intégrité dont nous faisons preuve dans nos activités et nos actions;
 - ▶ la diversité de notre personnel et de ses idées.

Notre engagement mutuel

- Nous visons à fournir le meilleur de nous-mêmes dans un milieu de travail où nous :
- ▶ communiquons clairement et ouvertement;
 - ▶ mettons en commun nos connaissances et notre expérience;
 - ▶ développons nos talents et faisons progresser notre carrière;
 - ▶ témoignons notre reconnaissance aux personnes qui nous aident à réaliser nos engagements;
 - ▶ nous respectons les uns les autres et respectons nos vies personnelles.

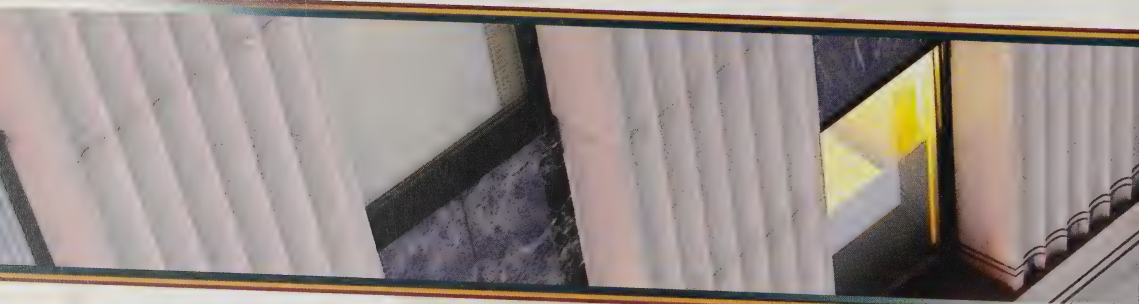
En tant qu'institution
publique et milieu de
travail, nous sommes
guidés par notre
engagement à l'égard
des Canadiens et de
l'excellence, ainsi
que par notre
engagement mutuel.



Banque du Canada
234, rue Wellington
Ottawa (Ontario) K1A 0G9

FBI-2006
978-0-662-49716-5

RAPPORT 2006 ANNUEL



CA1
FN73
- A55

ANNUAL REPORT 2007



THE BANK'S COMPASS

As a public institution
and a workplace, we
take our bearings from
our commitment to
Canadians, to excellence,
and to one another.

Our commitment to Canadians

To promote the economic and financial welfare of Canada, we

- ▶ conduct monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
- ▶ supply quality bank notes that are readily accepted and secure against counterfeiting
- ▶ promote the safety and efficiency of Canada's financial system
- ▶ provide efficient and effective funds-management services
- ▶ communicate our objectives openly and effectively and stand accountable for our actions

Our commitment to excellence

Building on our strengths, we aim to meet our commitment to Canadians through performance that is second to none among the central banks of the world.

We strive for excellence through leading-edge research and analysis, through partnerships within the Bank and with outside organizations, and through

- ▶ innovation in all aspects of our work
- ▶ leadership that spurs us on to new success
- ▶ integrity in our business and in our actions
- ▶ diversity of people and ideas

Our commitment to one another

We aim to achieve our best in a workplace where we

- ▶ communicate clearly and openly
- ▶ share knowledge and experience
- ▶ develop our talents and careers
- ▶ recognize those who live up to our commitments
- ▶ respect one another and our lives outside work





BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

David A. Dodge
Governor - Gouverneur

31 January 2008

The Honourable James Michael Flaherty, PC, MP
Minister of Finance
140 O'Connor Street
21st Floor
Ottawa, Ontario
K1A 0G5

Dear Minister,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act, I am submitting the Bank of Canada's Annual Report for the year 2007 and the Bank's audited financial statements as at 31 December 2007.

Yours sincerely,

A handwritten signature in black ink, which appears to read "D.A. Dodge", written in a cursive, flowing style.

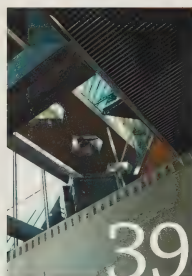
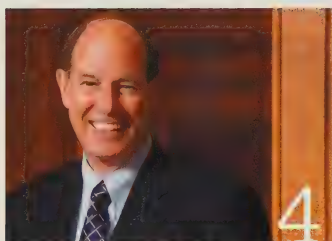
The Year at a Glance

Steady progress was made on the priorities identified in the Bank's 2007-09 medium-term plan.

- *Inflation was kept close to its 2 per cent inflation-control target.*
- *Work began on a multi-year research program to examine possible improvements to the current inflation-targeting regime.*
- *Research was carried out on a variety of issues to strengthen the Bank's work in monetary policy, financial system, funds management, and currency.*
- *Counterfeiting declined significantly, and work began on evaluating technology and materials that provide the greatest improvement in security for the next generation of bank notes.*
- *The Canadian financial system was shown to be sound and resilient as it dealt with a series of events related to the global financial market turbulence and the repricing of risky assets.*
- *The Bank kept the overnight interest rate close to its target as these events unfolded, with injections of liquidity into the financial system.*
- *The Bank's actions in response to the financial market turbulence have helped to foster confidence in the Canadian economy and financial system.*
- *The Bank worked effectively in various international forums, and efforts to reform the IMF started to bear fruit.*
- *The Bank took over responsibility for the sales and marketing of the government's retail debt program.*
- *The Bank continued to strengthen its information technology infrastructure.*
- *A new Governor was appointed for a seven-year term, starting 1 February 2008.*



Table of Contents



- 4 Message from the Governor
- 8 Governance
- 14 Our People and Work Environment
- 15 Monetary Policy
- 20 Currency
- 24 Financial System
- 29 Funds Management
- 32 Corporate Administration
- 35 Financial Discussion
- 39 Financial Statements
- 59 Senior Officers

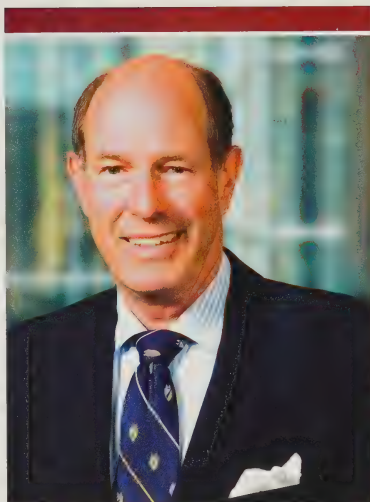
Message from the Governor

The year 2007 was marked by sharply increased volatility in financial and foreign exchange markets, and a widening of credit spreads. Despite financial market turbulence, the Canadian economy continued to expand, and inflation remained close to our target of 2 per cent. In this, my final Annual Report message, I begin by reviewing the economic and financial developments and challenges of the past year. I then highlight seven important ongoing challenges faced by Canada and the Bank during my seven years as Governor.

Economic Overview

The past year's most significant development was the turbulence in global financial markets that began in late July. The immediate cause was the greater-than-expected deterioration in the market for securities backed by U.S. subprime mortgages. These securities underpinned many structured investment products, including asset-backed commercial paper. Because many of these products were complex and opaque, investors often did not know the extent to which these instruments might be subject to losses stemming from exposure to U.S. subprime mortgages. By mid-August, this lack of transparency and difficulty in pricing caused a breakdown of the market for structured products, as investors began to question the value of the assets backing their structured securities. Credit markets tightened, and banks faced rising funding costs because of uncertainty about their direct or indirect exposure to structured financial products. Liquidity in money markets dried up as banks became reluctant to lend to one another, and investors sought safety in government securities.

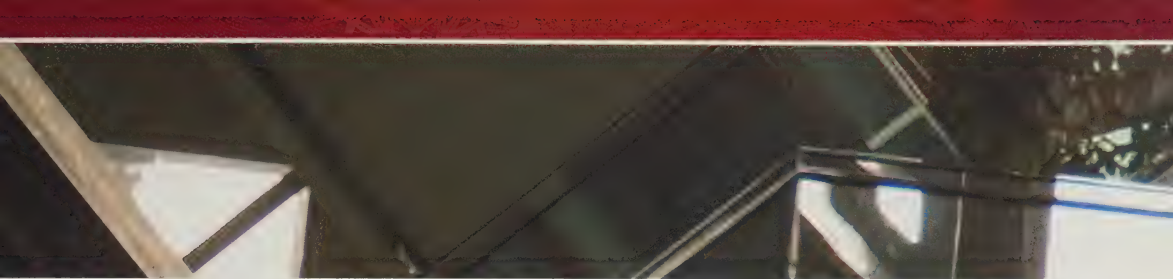
In response to these problems, the Bank of Canada used the standard mechanisms at its disposal to keep money markets liquid and maintain the overnight interest rate at the policy target level. When the increased demand for liquidity caused the rate on overnight collateralized loans to move well above the target overnight rate, the Bank engaged in multiple rounds of special purchase and resale



David Dodge, Governor

agreements, providing overnight funds to primary dealers at the target overnight rate in exchange for Government of Canada securities. The Bank also increased the level of settlement balances, as necessary, to keep the overnight rate on target. These operations were generally effective in supporting the efficient functioning of capital markets. Nonetheless, the experience did suggest a need to review the statutory framework within which the Bank conducts these operations. This review is under way and is scheduled for completion in early 2008.

Foreign exchange markets were also quite volatile in 2007. While the U.S. dollar depreciated against almost all major currencies during the year, global exchange rates were particularly unsettled in the second half of 2007 as the outlook for the U.S. economy weakened. Reflecting these global trends, as well as the rise in commodity prices, the Canadian dollar appreciated from about 86 cents U.S. at the beginning of the year to just above par with the U.S. dollar at year-end. The Canadian dollar



exhibited unprecedented intraday and intraweek volatility from mid-September to mid-November, at one point reaching an intraday high of just over US\$1.10.

The global economy continued to grow strongly in 2007, although there were signs of some weakening in the fourth quarter. Strong global demand bolstered commodity prices, and prices for crude oil, grains and oilseeds, and precious metals increased, while prices for base metals remained close to the elevated levels of 2006. Buoyed by solid growth in the global economy and improved terms of trade, the Canadian economy operated slightly above its production capacity throughout 2007. The employment-to-population ratio reached a historic high of 63.8 per cent, the unemployment rate fell to a 33-year low of 5.8 per cent, and domestic demand rose strongly.

Monetary Policy

Financial market turbulence, exchange rate volatility, and unexpectedly strong domestic demand made 2007 a particularly challenging year for monetary policy. The Bank left interest rates unchanged during the first half of the year, but by mid-year it was clear that some tightening of policy was required to keep inflationary pressures in check. We therefore raised our policy rate by one-quarter of a percentage point in July and indicated that further tightening might be necessary. By October, we concluded that several factors would reduce inflationary pressures without a further increase in rates: tightening credit conditions caused by financial market turbulence, the stronger Canadian dollar, and weaker prospects for Canadian exports to the United States. Consequently, we left our policy rate unchanged and indicated that the upside and downside risks to inflation were roughly balanced. By December, however, it was clear that the downside risks to inflation had increased because of further deterioration in the outlook for exports to the United States and further tightening of credit conditions.

We therefore reduced our policy rate by one-quarter of a percentage point to 4.25 per cent, the level at which it had started the year.

Financial market turbulence, exchange rate volatility, and unexpectedly strong domestic demand made 2007 a particularly challenging year for monetary policy.

Total CPI inflation was quite volatile in 2007 because of movements in energy prices and changes in the GST. Nevertheless, it remained within the 1 to 3 per cent control range, averaging 2.1 per cent and ending the year at 2.4 per cent. Core inflation, which had risen to 2.5 per cent by mid-year, fell sharply to 1.5 per cent at the end of the year, partly because of increased competitive pressures in the retail sector related to the appreciation of the Canadian dollar. Inflation expectations in Canada remained well anchored at close to 2 per cent.

Challenges for Canada and the Bank

Let me now reflect on seven challenges that Canada and the Bank have faced over my seven years as Governor, challenges that will persist in the future.

The first has been the need for flexibility in the reallocation of economic resources in response to changing circumstances. Over the past seven years, Canadians have had to adjust to a rapidly changing global economic environment—sharply higher commodity prices, more intense competition from Asia, and a quickly changing global financial system. The good news is that we have adjusted much faster in this decade than we did in the 1970s and 1980s when we faced similar shocks.

Employment is high, real incomes are increasing, and inflation has been kept very close to our 2 per cent target. But the challenge continues. Canadians must be prepared to seize new opportunities as they arise and to let go of activities that are no longer economic. The best contribution that the Bank of Canada can make to this difficult process of adjustment is to give Canadians confidence in the future value of their money by controlling inflation.

A second challenge has been to build a stronger international monetary and financial order. To this end, the Bank has worked with the Department of Finance, other central banks, and officials from the International Monetary Fund to strengthen the IMF and improve its effectiveness. The Bank believes that the IMF can play a vital oversight role through its bilateral and multilateral surveillance activities. We've worked hard to make these activities more effective and to improve the governance of the IMF. Our efforts helped to bring about some important progress. The IMF's Executive Board has adopted a new legal framework for bilateral surveillance that focuses on maintaining international economic stability. But more work is required to improve the governance of the IMF to make its activities more effective. We must continue to build a market-based international monetary and financial order in which countries abide by the "rules of the game," including allowing real exchange rates to adjust to facilitate the resolution of global imbalances.

A third challenge has been to maintain sustainable levels of public debt. Federal and provincial governments in Canada have wisely used the favourable economic conditions of the past seven years to bring the level of public debt down to a more sustainable level. This has contributed directly to good economic performance and has facilitated the Bank's task of maintaining low and stable inflation. Governments should continue to reduce the debt burden. But our population will continue to age, and Canada's terms of trade will not keep improving indefinitely. Hence, achieving continued reduction in the ratios of public debt to GDP may be more challenging over the next seven years.

A fourth challenge has been to improve the efficiency and stability of our Canadian financial system. During my term as Governor, the Bank has undertaken research on efficiency and stability issues, and, since 2002, we have published the results in our *Financial System Review*. We have worked closely with Canadian securities administrators, the Office of the Superintendent of Financial

Institutions, the Canada Deposit Insurance Corporation, and the Department of Finance to promote more efficient domestic capital markets and institutions. And we have worked with other central banks, the Bank for International Settlements, and the Financial Stability Forum to improve global financial stability. Progress has been made, and there is a growing appreciation of the need for further coordinated action. But more remains to be done if Canada is to continue to have the competitive markets and institutions that we need to facilitate the most efficient use of savings and allocation of investment.

The final important challenge is to keep inflation low, stable, and predictable. The Bank has been successful in meeting this critical challenge, but the task of keeping inflation close to the target will continue in the years ahead.

A fifth challenge has been the renewal of our infrastructure. At the national level, the challenge is to renew outdated physical infrastructure in the most efficient and timely fashion—a task that can perhaps be met in part through the use of public-private partnerships. Just as the country has begun the process of renewing its infrastructure, so we at the Bank have been making major investments in renewing and improving our infrastructure. We're in the process of improving the efficiency and reliability of our IT systems, and we've invested in research and development to improve bank note security. Again, there's more to be done, and we have budgeted for further improvements to the Bank's infrastructure over the next few years.

A sixth challenge has been, and will continue to be, to foster greater growth in productivity. Higher productivity is the only way that we can achieve sustained increases in income and economic well-being. Over the past seven years, labour productivity has been weak, growing at only 1 per cent per year, well below the Bank's assumption of 1½ per cent. This weak performance may partly reflect the major shift in resources taking place across sectors of our economy, and may therefore be temporary. The challenge for governments is to ensure that education and

training policies are sound and that barriers to efficiency are reduced. For our part, we will continue to improve the effectiveness of our operations. We will also strive to ensure that monetary policy supports sustained economic growth. This brings me to the seventh challenge.

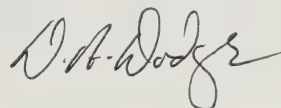
The final important challenge is to keep inflation low, stable, and predictable. Keeping inflation close to the 2 per cent target hasn't been easy over the past seven years, as the economy experienced several shocks. The Bank has been successful in meeting this critical challenge, but the task of keeping inflation close to the target will continue in the years ahead.

Canadians have learned that the best contribution the central bank can make to their welfare is to maintain confidence in the future value of money. In the 1970s, we witnessed the economic and social instability caused by high and volatile inflation. In the 1980s, we paid the price of recession to get inflation under control. Since the early 1990s, our inflation-targeting regime has helped to keep inflation very close to the target. But complacency is not an option. To meet the challenge of inflation control going forward, the Bank must stay at the forefront of monetary policy thinking. In 2006, the Bank embarked on an ambitious research program to determine whether

the current inflation-targeting regime might be improved. This research will assess two important issues: the potential costs and benefits of targeting a lower rate of inflation, and the costs and benefits of pursuing a price-level target, which would take past inflation performance into account. The Bank will publish the results of this research well in advance of its next inflation-control agreement with the federal government in 2011. Whatever the outcome, I am confident that my colleagues at the Bank and my successor, Mark Carney, will continue to keep inflation low and predictable for the benefit of all Canadians.

Conclusion

In closing, I would like to thank all staff of the Bank, my colleagues on the Governing Council, and members of the Bank's Board of Directors for their hard work and the support they have given me, not only this past year but throughout my term as Governor. Their expertise and commitment to excellence are directly responsible for the Bank's many successes.



Governance

The Bank's Mandate

As set out in the Bank of Canada Act, the Bank's mandate as Canada's central bank is to contribute to the economic well-being of Canadians. It does this by aiming to keep inflation low, stable, and predictable; supplying secure quality bank notes; overseeing key clearing and settlement systems; and promoting a stable and efficient financial system. As the Government of Canada's fiscal agent, the Bank manages foreign exchange reserves, the public debt, and treasury activities.

Corporate Governance in 2007

Corporate governance at the Bank is guided by a solid legislative framework in the Bank of Canada Act that sets out the roles and responsibilities of the Governor, the Senior Deputy Governor, the Board of Directors, and the federal government. Based on this framework, and with due consideration of the best practices of other public institutions and central banks, and of relevant private sector practices, the Bank's mandate is fulfilled through strategic planning, risk management, open communication, and clear accountability for the priorities established and the results achieved.

The Bank committed to certain priorities in 2007, the first year of a three-year medium-term plan. The Board of Directors approved the strategic direction and the plan in 2006. It was closely involved in monitoring implementation of the plan in 2007. This included an assessment of the consequences of unanticipated developments related to implementing several technology initiatives, including delays in some of the objectives regarding infrastructure renewal. The Board formed an Advisory Committee on Information Technology, chaired by Mr. Philip Deck,

to allow consideration of these issues in depth. Throughout the year, the Board provided input regarding the adjustments required to the Bank's plan, and, as part of its annual review of the Bank's stewardship, the Board evaluated management's overall achievement of the plan's objectives.

The Bank's approach to risk management identifies key areas of risk, based on its responsibilities and strategic priorities. In an annual assessment, senior managers examine business, reputational, financial, operational, security, and disaster-recovery risks. They then identify and assess those risks that could impede the fulfillment of the Bank's objectives. In 2007, risks to the Bank's plans, arising from changes in several technology initiatives, were managed by reallocating resources, delaying other initiatives, and adjusting overall timelines for the completion of work. In recognition of the importance of technology priorities in the Bank's plan, the information technology area was made into a separate department.

An important component of the Bank's risk management is to ensure that plans are in place for the continuity of operations in the event of any disruption to regular business. These plans focus on providing critical banking operations and on the safety of staff. Management monitors the risk strategies established, and these are periodically reviewed by the internal Audit Department. The Board of Directors oversees the risk-management framework.

The Bank's Financial Risk Office is independent of operations and is responsible for monitoring and reporting on risks and investment performance arising from the management of the government's debt and foreign reserves. The Bank shares oversight of the results of

Board of Directors



David Dodge
Governor
Appointed in 2001



Paul Jenkins
Senior Deputy Governor
Appointed in 2003



Jean-Guy Desjardins
Lead Director
Chairman and CEO, Centria Inc.
Montréal, Quebec
Appointed in March 2003



William Black
Corporate Director
Halifax, Nova Scotia
Appointed in October 2006



Philip Deck
Chairman and CEO, MKS Inc.
Toronto, Ontario
Appointed in October 2006



Paul Dicks
Partner, Benson Myles
St. John's, Newfoundland
and Labrador
Appointed in December 2002



Bonnie DuPont
Group Vice-President,
Corporate Resources, Enbridge Inc.
Calgary, Alberta
Appointed in October 2006



Douglas Emsley
Chairman and President,
Agriculture Development
Corporation
Regina, Saskatchewan
Appointed in June 2007



Jock Finlayson
Executive Vice-President, Policy,
Business Council of
British Columbia
Vancouver, British Columbia
Appointed in June 2007



Carol Hansell
Senior Partner, Davies Ward
Phillips & Vineberg LLP
Toronto, Ontario
Appointed in October 2006



David Laidley
Chairman Emeritus, Deloitte &
Touche LLP (Canada)
Montréal, Quebec
Appointed in June 2007



Gilles Lepage
Corporate Director
Caraquet, New Brunswick
Appointed in May 2005



Michael O'Brien
Corporate Director
Charlottetown,
Prince Edward Island
Appointed in October 2006



Thomas J. Rice
Chairman, Jovian Capital Corp.
Winnipeg, Manitoba
Appointed in June 2005



Robert Wright
Deputy Minister of Finance
Member ex officio



Executive Management Committee (left to right): Sheila Niven, Chief, Corporate Services; Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; David Longworth, Deputy Governor; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; Mark Jewett, General Counsel/Corporate Secretary; Janet Cosier, Adviser on Strategic Planning and Risk Management; David Dodge, Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor; Carole Briard, Chief, Information Technology Services; Sheila Vokey, Chief, Financial Services

this monitoring with the Department of Finance, which represents the interests of the government in this function.

Transparency through effective and regular communication continues to be a critical part of the Bank's governance framework. The Governor and Senior Deputy Governor appeared several times before committees of the House of Commons and the Senate. In speeches during the latter part of the year, senior Bank officials focused on liquidity and credit issues affecting financial markets. The Bank strives to demonstrate its accountability in achieving its public policy objectives through its extensive publishing program and by posting a wide variety of information and research on its website <<http://www.bankofcanada.ca>>.

Highlights

In April 2007, Governor Dodge announced his intention not to seek a renewal of his term when it expired on 31 January 2008. In May, the Board of Directors established a Special Committee composed of all the independent Directors to search for candidates for the position of Governor, to be appointed, as provided for

in the Bank of Canada Act, with the approval of the Governor-in-Council. The process was outlined on the Bank's website and included the formation of a subcommittee of the Special Committee, the engagement of an executive recruitment firm, advertisements in national journals, numerous meetings to review potential candidates, and interviews. On 4 October, the Board announced the appointment of Mark Carney as the next Governor for a seven-year term. Mr. Carney joined the Bank as an Adviser to the Governor on 1 November for a transition period prior to beginning his term as Governor on 1 February 2008.

Later in the year, the Board began the selection process for a new Deputy Governor, following the resignation of Tiff Macklem to take up an appointment as Associate Deputy Minister of Finance. The process resulted in the appointment of John Murray on 4 January 2008.

Governance Structure

Responsibility for governance of the Bank lies primarily with the Board of Directors through its oversight of all administrative functions and of the process by which the Bank manages its responsibilities.

The Executive Management Committee provides overall direction and guidance to the Bank's management and recommends, for the Board's consideration and approval, issues and policies of broad organizational, financial, and strategic importance.¹

Under the Bank of Canada Act, the Governor is solely accountable for monetary policy. However, in practice, the Governor shares this responsibility with the other members of the Governing Council: the Senior Deputy Governor and the four Deputy Governors. A Financial System Committee deals with specific issues related to the safety and soundness of the Canadian financial system, international financial architecture, and the Bank's role in regulatory matters.²

Board of Directors

In addition to the Governor (who by statute is the Chairman of the Board) and the Senior Deputy Governor, the Board is composed of 12 independent Directors and the Deputy Minister of Finance (who has no vote but provides an important link with the Department of Finance). The 12 independent Directors are appointed by the Minister of Finance (with the approval of the Governor-in-Council) for renewable three-year terms. In 2007, three new Directors joined the Board and attended orientation meetings with Bank staff in order to become familiar with the Bank's functions, operations, and plans.

As noted earlier, the Board's responsibilities include reviewing and approving the Bank's corporate objectives, plans, and budget. The Board annually reviews the Bank's succession planning to ensure that continuity of knowledge is in place for the effective ongoing management of the Bank.

In 2007, the independent Directors elected a new Lead Director, Mr. Jean-Guy Desjardins, following the departure of Dr. David Barnard in June. As Chairperson of the Board's Corporate Governance Committee, the Lead Director oversees the corporate governance practices of the Board and the Bank. The Lead Director also chairs private meetings of the independent Directors at each Board

meeting and leads the Board's annual self-assessment process, an exercise that facilitates a full discussion of the Board's practices and its satisfaction with management's provision of information and support.

Although the Board is not responsible for monetary policy, it has an oversight responsibility to monitor the effectiveness of the process for formulating monetary policy. One opportunity for the Board to explore the Bank's process is an annual private session between the Board and the Special Adviser, an external expert appointed annually. Professor Steve Ambler, an economist from the Department of Economics, Université du Québec à Montréal, was the Bank's Special Adviser for a one-year period ending July 2007, during which time he focused his research and advice on inflation targeting and applied macroeconomics modelling.

To fulfill its responsibilities of governance and oversight, the Board has six standing committees summarized in the table on page 13.

Temporary advisory committees are created from time to time to provide a forum for discussion of issues of particular interest. There is currently an advisory committee to discuss information technology matters. The Advisory Committee on Currency, chaired by Mr. Tom Rice and created in 2002, concluded in December that, with the successful implementation of the currency strategy, it had fulfilled its mandate and was no longer needed. In 2007, in addition to seven Board and related Committee meetings, there were numerous meetings of the Special Committee and its subcommittee during the recruitment process for the next Governor. (See <<http://www.bankofcanada.ca/en/about/board.html>> for details on Directors' attendance at meetings.)

Directors are paid according to a fee structure established by the government, approved by the Governor-in-Council and published in the *Canada Gazette*. The fees may be viewed on the Bank's website. In 2007, the total of fees paid to independent Directors was \$312,125 (up from \$274,400 in 2006, owing to meetings of the Special Committee).

1 This committee includes the Governor, Senior Deputy Governor, the four Deputy Governors, the General Counsel/Corporate Secretary, the Adviser on Strategic Planning and Risk Management, the Chief of Corporate Services, the Chief of Financial Services, and the Chief of Information Technology Services.

2 Membership consists of the Governing Council, the General Counsel/Corporate Secretary, the Chief of Communications, and an Adviser.



Governing Council (left to right): Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; David Dodge, Governor; David Longworth, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor.³ Photo right: John Murray, Deputy Governor

Governing Council

Under the Bank of Canada Act, the Governor is responsible for implementing monetary policy. In practice, however, the Governor shares that responsibility with fellow members of the Bank's Governing Council. The Governing Council works by consensus to formulate, implement, and communicate monetary policy with the support of the Bank's economics and communications departments.

A central element of the accountability framework for monetary policy is the agreement between the Bank and the federal government on the inflation-control

target, which has been renewed four times since 1991. The current agreement ends 31 December 2011. The inflation target is the 2 per cent midpoint of the 1 to 3 per cent inflation-control range. Monetary policy decisions on the appropriate setting of the policy interest rate consistent with delivering the inflation target over the medium term are normally taken on eight pre-announced fixed dates each year. The decisions are communicated in press releases and in the *Monetary Policy Report and Update*, which discuss economic and financial trends in the context of Canada's inflation-control strategy.

³ Tiff Macklem was Deputy Governor from 2004 until 31 October 2007 when he accepted an appointment as Associate Deputy Minister, Department of Finance. On 4 January 2008, John Murray was appointed Deputy Governor.

Committees of the Board of Directors

| Committee and Mandate | Composition (31 December 2007) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>The Executive Committee provides a forum for Bank management to seek comment on broad policy and planning matters relating to the administration of the Bank and makes decisions on behalf of the Board when it is not feasible to convene a full Board meeting. This Committee is provided for in the Bank of Canada Act.</p> | <p>D. A. Dodge (Chair) W. P. Jenkins W. A. Black J.-G. Desjardins B. D. DuPont C. Hansell R. A. Wright (<i>ex officio</i>)</p> |
| <p>The Corporate Governance Committee reviews the effectiveness of the Bank's governance practices and any relevant governance issues.</p> | <p>J.-G. Desjardins (Chair) W. A. Black B. D. DuPont C. Hansell</p> |
| <p>The Planning and Budget Committee oversees the overall strategic planning, budget and reporting process, stewardship and related reporting of the Bank.</p> | <p>J.-G. Desjardins (Chair) All Board members</p> |
| <p>The Audit Committee oversees the Bank's internal control framework, as well as the adequacy of the Bank's risk-management and governance framework.</p> | <p>M. L. O'Brien (Chair) D. A. Emsley D. H. Laidley G. Lepage</p> |
| <p>The Human Resources and Compensation Committee oversees the human resource and compensation functions of the Bank, including its total compensation arrangements and retirement benefits.</p> | <p>B. D. DuPont (Chair) W. A. Black P. D. Dicks J. A. Finlayson</p> |
| <p>The Pension Committee* performs all acts required of the Bank in its capacity as administrator of the pension plan, supplementary pension arrangements, and trust funds.</p> | <p>W. P. Jenkins (Chair) P. D. Dicks C. Hansell M. L. O'Brien</p> |
| <p>* In addition to Board members, the Pension Committee includes three other senior officers of the Bank appointed by the Board.</p> | |

Our People and Work Environment

The Bank has a staff of about 1,200, located mainly at the head office in Ottawa. About 10 per cent of staff work at operations centres in Montréal and Toronto, and in regional offices in Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal, and Halifax. As a research and knowledge-based organization, the Bank strives to create a superior work environment that attracts and engages the best employees to achieve its goals. Talented professionals conduct research, develop policy, provide services, and manage operations—all with the aim of promoting the nation's economic well-being.

Among the Bank's values are commitments to excellence and to each other. (See "The Bank's Compass" on the inside front cover.) Clear and open communication, recognition, respect, and the sharing of knowledge are fundamental to these commitments, and produce a workplace in which staff are fully engaged and where collaborative work and professional growth are part of the job.

The Bank is committed to, and benefits from, diversity, with its staff representing a wide range of backgrounds. Staff are supported in learning both official languages and refining their language skills, and with 70 per cent of staff functionally bilingual, both languages are used



Glen Provost and Mary McGrath, Information and Data Management Division, Research Department

regularly in the workplace. The Bank fosters diversity by encouraging new ideas and creative approaches to the challenges of work.

In addition to striving for a superior work environment, the Bank provides its employees with a competitive total compensation package, together with distinctive learning and development opportunities. Further information about the Bank and career possibilities can be found on its website at <http://www.bankofcanada.ca/en/hr/index.html>.

More than Money — Architecture and Art at the Bank of Canada

The third book in the Bank's "souvenir" series, More than Money — Architecture and Art at the Bank of Canada, traces the Bank's efforts to build the facilities needed to carry out its responsibilities as Canada's national monetary institution. In so doing, the Bank placed its architectural stamp on Ottawa and on major cities across the country.

The book takes the reader on an intimate tour of the head office complex, one of Ottawa's landmark buildings. The tour highlights the building's architecture and decorative features, as well as works from the Bank's art collection—a collection that reflects the country's diversity and the richness of its artistic achievements.





Monetary Policy

Desired outcome: *Contribute to Canada's solid economic performance and to rising living standards for Canadians*

Strategy: *Keep inflation low, stable, and predictable by the use of a clearly defined inflation target*

Outcome goals: *Achieve a 2 per cent target for inflation and recommend a monetary policy framework that will deliver the greatest contribution to economic performance in the future*

Experience has shown that the best way for a central bank to contribute to economic performance is by keeping inflation low, stable, and predictable. Since 1991, monetary policy actions towards this objective have been guided by a clearly defined inflation target.

Ongoing Work towards Goals and Desired Outcome

Achieving the 2 Per Cent Inflation Target

In 2007, the Bank faced several challenges in the conduct of monetary policy. These included stronger-than-expected domestic demand leading to greater-than-expected capacity pressures, high energy prices, a rapid rise in the value of the Canadian dollar in U.S.-dollar terms, and turbulence in credit markets following a sharp contraction in U.S. housing demand and losses in subprime mortgages. Throughout the year, the Canadian economy was operating slightly above its production potential. Despite these challenges, monetary policy was successful in keeping the average rate of CPI inflation within the 1 to 3 per cent control range and close to the 2 per cent target.

In the first half of 2007, economic growth and inflation were stronger than expected. Core inflation varied between 2.2 and 2.5 per cent over this period. Although total CPI inflation ranged between 2.0 and 2.3 per cent

from February to June, slightly above the 2 per cent target, it would have been 0.5 per cent higher had it not been for the effect of the July 2006 reduction in the GST and other changes in indirect taxes.

By July 2007, the Bank judged that capacity pressures had risen, and, against this background, on 10 July the Bank raised the policy interest rate to 4.50 per cent from the 4.25 per cent rate that had prevailed since May 2006. The Bank indicated at that time that some modest further increase in the policy rate might be required to keep inflation on target. The main upside risk to the inflation outlook was identified as stronger-than-expected household demand, and the main downside risks as a stronger-than-projected adjustment in the Canadian economy to the rapid appreciation of the Canadian dollar and a deeper and more prolonged contraction in the U.S. housing sector.

In the second half of the year, overall conditions facing the Canadian economy shifted as a result of the global financial turbulence that began in the summer. (See page 24 of the Financial System section for a more detailed discussion of these events and the Bank's response to them.) To some extent, the risks the Bank had identified earlier in the year had materialized by early autumn: household demand in Canada was stronger, the adjustment in the U.S. housing sector was sharper, and the Canadian dollar had continued to rise, from about

94 cents U.S. in mid-July to almost 103 cents U.S. in mid-October. In addition, credit conditions had begun to tighten in reaction to the financial market turbulence, with the cost of credit for firms and households increasing by an estimated 25 basis points relative to the Bank's target for the overnight rate. Against this backdrop, the

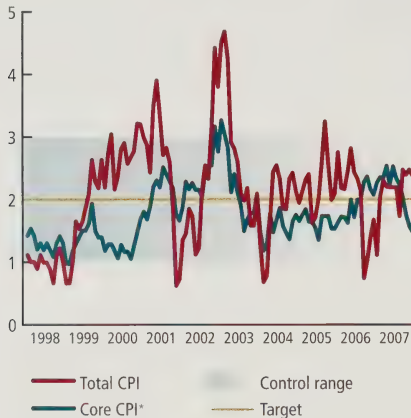
target rate was left unchanged in September and October. In its October *Monetary Policy Report*, the Bank updated its analysis and economic projection, incorporating the implications of the tightening credit conditions.

In announcing its December interest rate decision, the Bank noted that "there had been a shift to the downside in the balance of risks around its October projection," and that both total CPI inflation and core inflation over the coming months were expected to be below expectations. Difficulties in global financial markets had also worsened and were expected to persist for a longer period. In these circumstances, bank funding costs had increased globally and in Canada, and credit conditions had tightened further. Although important upside risks remained, in light of the shift in the balance of risks, the Bank lowered its target for the overnight rate to 4.25 per cent.

Research is key to helping the Bank achieve its desired monetary policy outcome. In 2007, the Bank commissioned a committee of five outside economists to evaluate the Bank's research in all its economic functions. The committee will report its findings in early 2008.

Consumer Price Index

Year-over-year percentage change



* CPI excluding eight of the most volatile components and the effect of changes in indirect taxes on the remaining components

Canadian-Dollar Exchange Rate

Monthly average



Improving Our Models

To evaluate and project economic developments, the Bank develops and uses a variety of econometric models, which are constantly being improved. In 2007, particular attention was given to the Terms-of-Trade Economic Model (ToTEM) and to the Bank's model of the global economy (GEM).

Work on ToTEM, the model used to assess developments in the Canadian economy, focused on enhancing its performance through formal estimation of the model's parameters and modifications to its structure. These efforts should improve the model's predictive accuracy and allow a better assessment of the degree of uncertainty surrounding a projection.

The Bank's version of the global economy model (BoC-GEM) was enhanced and was used to address new issues such as the implications of global savings patterns and investment flows, and the effects of rising oil prices.

Priorities for 2007 and the medium term

- Research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target
- Improve our understanding of the process and implications of globalization
- Carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism
- Analyze sectoral and regional adjustments to large relative-price shocks and other major disturbances
- Reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends
- Explore the bounds of transparency, and enhance the Bank's communications

Progress on Priorities

Research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target

At the time of the November 2006 agreement with the federal government on the renewal of the inflation target, the Bank launched an ambitious multi-year research program to examine whether the current inflation-targeting regime is making the greatest possible contribution to Canadian economic performance, or whether it might be improved. This concerted effort will draw on the expertise of many external researchers, as well as Bank staff, and will aim at clarifying two key issues by determining the potential costs and benefits of i) targeting a lower rate of inflation and ii) pursuing a price-level target instead of an inflation target.

In 2007, the first full year of the program, a solid foundation was laid. The Bank helped to organize conferences and conference sessions on issues related to optimal inflation and price-level targeting. Bank staff also collaborated with a number of external experts on these issues.

Some preliminary research has indicated that, in a number of models, lower rates of inflation tend to produce overall “welfare improvements”—particularly, reduced labour market distortions—and that, with some caveats, price-level targeting appears to have some advantages in terms of stabilizing the business cycle. Much more research is needed, however, before any tentative policy conclusions can be drawn.

The Bank has established a website to serve as a clearing house for research on inflation and price-level targeting. The site can be accessed at <http://www.inflationtargeting.ca/>.

Improve our understanding of the process and implications of globalization

A thorough understanding of how globalization affects the Canadian economy is vital to sound monetary policy. In 2007, the Bank enhanced its monitoring of the Chinese economy, and research addressed the impact of China and, more broadly, of emerging Asia, on global prices. Preliminary studies examined the direct and indirect effects of low-cost Chinese imports on inflation, and suggested estimates in the order of minus 0.1 to minus 0.4 percentage points per year for Canada in recent years.

Work to assess the robustness of the traditional relationship between commodity prices and the Canadian dollar continued, and suggested that the dollar has become more sensitive to commodity prices in recent years. Research was also conducted on the impact of emerging Asia on commodity prices.

Carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism

Through research and analysis, the Bank is seeking to increase its understanding of how changes in financial conditions—such as those that emerged in the late summer and autumn of 2007—affect key macroeconomic variables such as output and inflation. For example, in 2007, a structural model was estimated in which house prices and business and household credit play an active role in the transmission of monetary policy. This will help in assessing the balance of risks in the staff's main economic projection.

Fellowship Program

New Governor's Award Launched

In September 2007, the Bank launched the Governor's Award, aimed at researchers in the relatively early stage of their careers, working as assistant or associate professors in economics or business programs at Canadian universities, who have demonstrated the potential to make exemplary research contributions in the areas critical to the Bank's mandate. This annual award, together with the Fellowship Award established in 2002, is designed to foster excellence in research and analysis and to develop partnerships with experts outside the Bank.

The Fellowship Award provides financial support for individuals undertaking leading-edge research in macro-economics, monetary economics, international finance, and the economics of financial markets and institutions. Each year, the Bank hosts a Learning Exchange during which Fellowship recipients share their recent research, meet with Bank staff to discuss areas of mutual interest, and confer on future directions for their research.

Further details about the Fellowship Program are available on the Bank's website at < <http://www.bankofcanada.ca/fellowship>>.

Fellowship Award for 2007 (left to right): Senior Deputy Governor Paul Jenkins; Dr. David Barnard, Director and Chair of Nominating Committee; Professor Jean-Marie Dufour of McGill University (Fellowship recipient); and Governor David Dodge



Analyze sectoral and regional adjustments to large relative-price shocks and other major disturbances

In 2007, staff examined empirical links between the terms of trade and the growth of labour productivity in Canada. Research indicated that, in response to recent relative-price shocks, the manufacturing sector, having shed its least-productive labour and plants, should see somewhat faster growth in labour productivity in the short run. In contrast, the primary sector should experience slower growth in labour productivity, since relatively high commodity prices encourage the production of resources that are more costly to extract and lead to rapid

growth in the demand for employment and increasing reliance on less-efficient labour sources.

Reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends

Potential output determines the rate at which the economy can grow in a sustainable, non-inflationary fashion. The aging of the baby-boom generation, declining fertility rates, and a stabilization in the number of women joining the labour force all point to a slowing in the growth of trend labour input over the coming decades.

Without an offsetting increase in labour productivity, this implies lower potential output growth. Research in 2007 suggested that the decline in labour supply resulting from an aging population should lead to greater investment in machinery and equipment, which would help to mitigate the decline in potential output growth. But the extent of this capital deepening will depend on the relative productivity of different cohorts and on education policy.

An article in the *Bank of Canada Review* examined the evolution of Canadian productivity since the mid-1990s, a period in which trend productivity growth remained modest in Canada, but strengthened in the United States. Analysis indicated that potential causes of Canada's low productivity performance included lower investment in information and communication technology, reallocation and adjustment costs associated with large movements in relative prices, and weaker demand for innovation.

Explore the bounds of transparency, and enhance the Bank's communications

In 2007, research in the area of transparency focused on the reactions of Canadian financial markets to official Bank of Canada communications, particularly to forward-looking policy statements. Research was also conducted on how best to communicate uncertainty and risk in the economic outlook.

Priorities for 2008

- *Research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target*
- *Improve our understanding of the process and implications of globalization*
- *Carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism*
- *Analyze sectoral and regional adjustments to large relative price shocks and other major disturbances*
- *Reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends*
- *Explore the bounds of transparency, and enhance the Bank's communications*
- *Redesign business processes and undertake other initiatives to support renewal of analytic platform*

Currency

Desired outcome: Canadians use bank notes with confidence

Strategy: Reduce counterfeiting below a clearly defined threshold

Outcome goals: Reduce counterfeiting to below 100 detected counterfeits annually for each million genuine notes in circulation by 2009, and prepare to start issuing a new series of bank notes in 2011

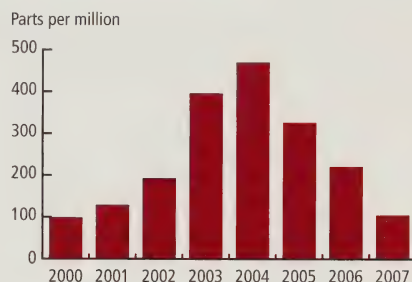
The Bank of Canada is responsible for supplying Canadians with bank notes they can use with confidence. In 2007, the Bank issued 460 million new bank notes and removed 375 million worn notes from circulation. At year-end, there were approximately 1.7 billion bank notes in circulation with a total value of just over \$50 billion.

Ongoing Work towards Goals and Desired Outcome

The Bank has put in place a comprehensive strategy to foster confidence in Canadian bank notes. The strategy has four elements: making bank notes more difficult to counterfeit, encouraging the routine verification of bank notes, promoting the deterrence of counterfeiting, and withdrawing counterfeits and vulnerable older-series notes from circulation.

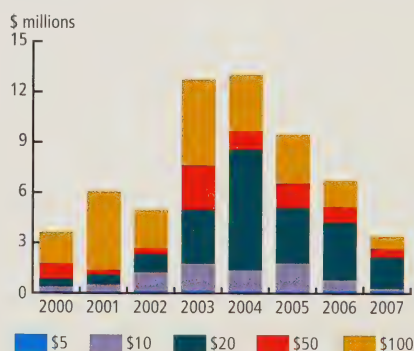
Efforts by the Bank of Canada, in concert with law-enforcement agencies and prosecutors, led to a decline in counterfeiting in 2007 for the third consecutive year. The number of detected counterfeits per million genuine notes in circulation fell from a peak of 470 in 2004 to 105 in 2007. This latest level, which was down from 221 in 2006, is just slightly above that targeted for 2009. Nearly two-thirds of counterfeit notes are from older, less-secure note series, even though older-series notes represent only 5 per cent of the notes in active circulation. The \$20 note is the denomination counterfeited most often.

Number of Counterfeit Bank Notes Detected per Million Notes in Circulation*



* Medium-term plan target for 2009: less than 100 ppm

Value of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Priorities for 2007 and the medium term

- Conduct research on security features, theme, and design of the next generation of bank notes, while continuing to evaluate various substrates
- Redirect education efforts to engage retailers in authenticating bank notes
- Further understanding of bank note usage, counterfeiting behaviour, and alternative payment methods and technologies
- Continue to support and promote counterfeit deterrence
- Replace notes from older series, and enhance the bank note distribution system
- Refurbish aging note-processing equipment

Progress on Priorities

Conduct research on security features, theme, and design of the next generation of bank notes, while continuing to evaluate various substrates

The Bank's goal is to begin issuing a new series of notes in 2011. In 2007, the Bank put in place a comprehensive plan for the development of this series, identified the technologies and materials that promise the greatest improvement in security, and began evaluating them.

The Bank works closely with other central banks, the security printing industry, and equipment manufacturers to facilitate the development of new security features for bank notes, and to gain a better understanding of the threat posed by emerging reprographic technology available to counterfeiters. For example, the Bank is a member of the Central Bank Counterfeit Deterrence Group, an association of 28 central banks that collaborate to identify and analyze counterfeiting threats and develop strategic responses. In addition, the Bank teamed with the Bank of England, Dalhousie University, and Bangor University (Wales) to investigate how design and printing techniques can help to increase bank note security.

This innovative study is the first of its kind to be carried out by a central bank, and its findings should provide useful input for the design of Canada's next generation of bank notes.

Redirect education efforts to engage retailers in authenticating bank notes

Familiarity with the security features found on every bank note and their routine use to verify that a note is genuine are key to bank note security. To promote bank note verification, the Bank makes available a wide variety of print, audiovisual, and computer-based educational material. More detailed information can be found at <http://www.bankofcanada.ca/en/banknotes/index.html>. Staff in the Bank's regional offices deliver customized training sessions to retailers and other cash handlers.

In 2007, training efforts concentrated on cash-intensive businesses such as gasoline retailers and convenience stores. An education module for high school students (many of whom will handle cash in their first jobs) was successfully launched in 2007 in collaboration with the Durham District School Board, the RCMP, the Ontario Provincial Police, and the Sûreté du Québec. The Bank also began talks with provincial education and school board officials about the possibility of integrating this module, which was developed in partnership with the Durham Board, into high school curricula across the country.

Further the Bank's understanding of bank note usage, counterfeiting behaviour, and alternative payment methods and technologies

The Bank conducts regular surveys of Canadians to improve its understanding of their use of bank notes and to assess their confidence in them, as well as to gauge retailers' verification practices. The Bank uses this information to formulate training and communication strategies.

The Bank also conducts research to study particular methods of payment, such as cash, debit cards, and credit cards, used by consumers and merchants. This research informs the Bank about consumers' perceptions and use of retail payment alternatives, as well as the factors that influence the behaviour of merchants and consumers.

Currency Museum

The Bank of Canada is home to the Currency Museum. Its mission is to preserve Canada's numismatic heritage through stewardship of the National Currency Collection, and to inform the public about money, the central bank, and the economy. About 42,000 visitors participated in Museum programs on-site in 2007, while another 30,000 were involved in programs outside Ottawa.

Initiatives in 2007 to support the stewardship of the Collection included establishing an Acquisition Advisory Committee and planning for improved facilities for preserving the Collection. New Museum programs included the exhibit "Sacred Money, Damned Money" (prepared and presented in partnership with the Musée de la civilisation de Québec); an audio tour on counterfeiting; and a youth-focused exhibition on counterfeit detection, which will open in early 2008.

Explore the Museum and access material from its learning centre on the Museum website at <http://www.bankofcanada.ca/currencymuseum>.

Continue to support and promote counterfeit deterrence

In 2007, the Bank established a Compliance Unit, reflecting the growing intensity of its efforts to increase the recognition of counterfeiting as a serious crime. The Bank supports counterfeiting deterrence by providing information to help the police to investigate counterfeiting offences and the Crown to prosecute offenders.

In partnership with the RCMP, the Ontario Provincial Police, the Sûreté du Québec, and the Canadian

Association of Chiefs of Police, the Bank launched a new campaign, *Counterfeit Money—It's Criminal*, aimed at providing Canadian police officers with information about counterfeiting and tools to assist in their deterrence efforts. As part of this program, an educational video and a leaflet were distributed to all law-enforcement agencies in Canada. The Bank and its law-enforcement partners were also active in providing anti-counterfeiting instruction at community colleges with criminal justice programs, and at police academies throughout the country. A quarterly newsletter, *Anti-Counterfeiting Connections*, aimed primarily at law-enforcement officers and prosecutors, was developed and published in 2007.

Replace notes from older series, and enhance the bank note distribution system

The Bank works with the financial institutions that are part of the Bank Note Distribution System (BNDS) to supply bank notes to Canadians. The Bank's two note-processing centres sort notes received from financial institutions for quality and authenticity. The centres return good-quality notes to circulation, destroy worn notes and older-series notes, which are less secure, and send counterfeits to the RCMP. At the end of 2007, over 95 per cent of notes in active circulation were from the latest, more secure series.

The BNDS provides for the joint management of the flow of notes among participating financial institutions. In 2007, a committee of senior representatives from the Bank and financial institutions was formed to consider

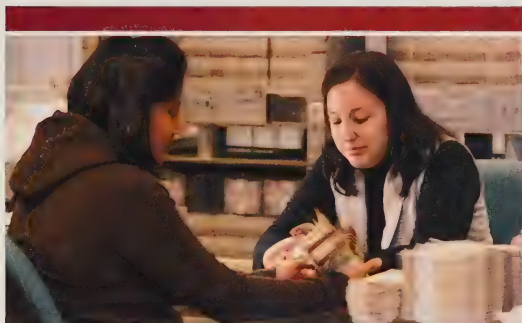


Gerry Gaetz, Chief, Department of Banking Operations (centre), presented the 2007 Law Enforcement Award of Excellence for Counterfeit Deterrence to Acting Detective Brian Wintermute (left) and Detective Thomas Warfield (right), both of the Peel Regional Police Service, Ontario. Their investigation led to the shutdown of a significant counterfeiting ring and the arrest of 30 suspects.

and implement steps to improve the capacity of the BNDS to identify and remove unfit and counterfeit notes from circulation.

Refurbish aging note-processing equipment

Within its own operations centres, the Bank is in the process of refurbishing its high-speed bank-note-processing equipment. This upgrade, which will be completed in 2008, is being done to improve efficiency and extend the useful life of the equipment.



Print quality control, Currency Production and Services

Priorities for 2008

- *Continue to develop a significantly more secure next generation of bank notes*
- *Extend targeted communications aimed at increasing retailer verification of bank notes*
- *Increase the engagement of law-enforcement agencies and the courts in counterfeit deterrence*
- *Complete the refurbishment of note-processing equipment, and continue to strengthen the Bank Note Distribution System*
- *Lower the target threshold for counterfeiting, with reference to the experience of leading central banks*

Financial System

Desired outcome: *Contribute to maintaining a stable and efficient financial system in Canada*

Strategy: *Provide essential central banking services and influence public sector agencies and private sector behaviour to improve the safety and efficiency of the financial system*

Outcome goals: *Contain systemic risk; produce influential research, analysis, and policy advice; and provide reliable central banking services*

The financial system consists of financial institutions, financial markets, and clearing and settlement systems. The Bank of Canada promotes the safety and efficiency of the financial system by providing central banking services, including a lender-of-last-resort facility; overseeing key domestic clearing and settlement systems; conducting and publishing research; and by providing advice to various domestic and international policy-making bodies.

Ongoing Work towards Goals and Desired Outcome

Promoting a Stable and Efficient Financial System

The global financial system was severely tested by the repricing of risk that took place in 2007 in the wake of greater-than-expected losses on U.S. subprime mortgages. Credit spreads widened, liquidity evaporated in the market for structured financial products, bank funding became more costly and more difficult to obtain, and credit conditions tightened. Although the provision of liquidity by most major central banks has been effective in keeping overnight interest rates close to targeted levels, liquidity further out the maturity spectrum has remained more problematic, partly owing to a precautionary buildup of liquidity by financial institutions. On

balance, the global financial system has weathered the shock reasonably well, partly because of large initial capital positions in major banks around the world.

At the heart of the problem was the rapid growth of structured financial products that were so complex and opaque that even some sophisticated investors did not understand exactly what they were buying. This rapid growth led to an erosion of lending standards, particularly evident in the market for U.S. subprime mortgages, where many of the securities that underpinned structured financial products originated. In turn, these products were sold worldwide. When delinquencies rose on U.S. subprime loans, the lack of transparency of structured products caused a breakdown in that market as investors started questioning the value of the assets backing the securities they owned. The breakdown was particularly pronounced in the market for asset-backed commercial paper (ABCP), where investors had no appetite for risk. Banks were affected in various ways: from a direct exposure to these structures, from a commitment as liquidity providers, or from difficulty in securitizing loans. As concerns about counterparties rose, investors sought safety in government securities, banks began to hoard liquidity because of uncertainty about their ability to meet their future funding needs, liquidity in money markets (including the interbank market) dried up, and the cost of term funding for banks increased significantly.

Canadian financial markets experienced many of the same pressures evident globally, including (as noted in the Monetary Policy section of this report) a tightening of credit conditions. However, in Canada, the problem in the ABCP market took on a unique characteristic, since non-bank-sponsored asset-backed commercial paper had been issued with backup lines of credit that were accessible only at times of general market disruption. When non-bank-sponsored conduits could not roll over their paper, market participants agreed to a standstill under the Montréal Accord—an accord that led in late December to an agreement-in-principle for restructuring the paper into tradable term notes supported by a margin funding facility. Bank-sponsored ABCP continued to roll over but at sharply higher interest rate spreads. Canadian banks were affected by the global increase in the cost of term funding, despite a relatively small exposure to U.S. subprime mortgages and low reliance on securitization.

At the onset of market turbulence in early August, the Bank promptly issued a statement to reassure markets that it was ready to provide liquidity to support the efficient functioning of financial markets. When pressures on overnight funding emerged, the Bank used the standard tools it employs to keep the overnight interest rate near its target level: It engaged in open market buyback operations with primary dealers, and it increased the level of settlement balances in the payments system. On 15 August, the Bank temporarily expanded the range of securities that it was prepared to accept in its buyback operations. These actions allowed the Bank to meet the needs for overnight liquidity and keep the overnight interest rate close to target.

The persistence of elevated term spreads raised the question of whether a facility that would provide liquidity at terms longer than overnight, possibly against a broader range of securities, might allow the Bank of Canada to respond more effectively to some market dislocations. The Bank took two steps in this direction in December. First, as part of a coordinated effort by a number of central banks, the Bank expanded the list of securities that it was prepared to accept as it entered into term purchase and resale agreements that extended over the year-end. Second, the Bank announced that it would

broaden the range of securities acceptable as collateral under its Standing Liquidity Facility to include certain types of bank-sponsored ABCP by the end of March 2008 and, later, U.S. Treasury bills. Work continues on this issue. In particular, the Bank is assessing whether amendments to the Bank of Canada Act may be needed to expand the range of securities that the Bank may buy or sell in various situations. This work will benefit from parallel work going on in other central banks coordinated by the Committee on the Global Financial System at the Bank for International Settlements (BIS).

The international dimension. The Bank participated actively in international groups such as the G-7 and G-20, the Financial Stability Forum, and several committees of the BIS, which provided forums for sharing information, monitoring financial developments, and discussing appropriate policy responses. Of particular interest, the Financial Stability Forum, composed of national authorities and international financial institutions, began an extensive study of the turbulence at the request of the G-7 finance ministers and central bank governors. A final report, including recommendations, is expected in April 2008.

Assessing the Financial Sector

In 2006, Canada invited the International Monetary Fund to examine the health of the country's financial system under its Financial Sector Assessment Program (FSAP). The exercise was conducted in 2007 in partnership with Canadian public agencies and financial institutions, and was an update of the first Canadian FSAP exercise, conducted in 1999. The Bank of Canada was involved in two main components: a general assessment of Canada's financial system against international standards, codes, and best practices, and a stress-testing exercise to assess the ability of Canadian banks to withstand adverse shocks such as a disorderly resolution to global imbalances. The Bank designed the scenario for the macroeconomic stress-testing exercise and assessed individual banks' results in collaboration with the IMF. The Bank also played an important role in providing information and comments for the assessment of Canada's securities settlement system. The IMF's FSAP report is expected to be published in early 2008.



Konstantinos Tsatsaronis of the BIS and Deputy Governor Pierre Duguay at the Bank's annual economic conference. The 2007 conference focused on developing a framework for the assessment of financial stability.

In 2007, the Bank hosted or co-hosted a number of workshops to assess the state of knowledge on financial system issues, including portfolio theory and management, fixed-income markets, and the effects of complex financial products on the transmission of monetary policy. Some of the research presented at these workshops was published as working papers.

Containing Systemic Risk in Clearing and Settlement Systems

Under the Payment Clearing and Settlement Act, the Bank is responsible for the oversight of systemically important clearing and settlement systems. In 2007, the Bank assessed a number of significant changes to CLS Bank, an international bank that provides for simultaneous settlement of foreign exchange transactions, and to CDSX, the system that settles debt and equity trades in Canada.

The Bank also continued to work with the Canadian Depository for Securities, which operates CDSX, and the Canadian Payments Association, which operates the LVTS, the system that handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments, to examine possible improvements in business-continuity plans. Specifically, the Bank invited systems participants to discuss the implications of possible disruptions at a major participant.

The Bank regularly tests its own systems and periodically conducts operations from its backup facilities. In 2007, the Bank's services to systemically important clearing and settlement systems were available 99.98 per cent of the time, a slight improvement from 2006.

Priorities for 2007 and the medium term

- Develop a framework to assess financial system stability
- Analyze the operations of large, complex financial institutions with a view to their implications for the financial system
- Carry out further research on the cross-border linkages among clearing and settlement systems for payments and securities
- Pursue efforts to reform the IMF by enhancing the IMF's role in surveillance
- Examine the efficiency of the Canadian financial sector
- Improve the collection and use of financial data
- Develop a new business application for banking services, and strengthen the resiliency of the systems that support banking operations
- Enhance emergency preparedness

Progress on Priorities

Financial System Stability

Develop a framework to assess financial system stability

In 2007, the Bank laid more of the groundwork for a framework to assess financial stability, which will help to identify and evaluate sources of systemic risk to Canada's financial system. A more systematic approach to identifying and evaluating potential international risks was developed, and work progressed on improving the Bank's capacity to assess the vulnerability of the financial system to various risks, including advances in the Bank of Canada's capabilities to conduct stress tests

of the Canadian financial system. This work benefited from the stress-testing exercise conducted with the IMF in the context of FSAP. The Bank's annual economic conference brought together experts from around the world to review progress made on these issues, and to identify the most promising avenues of research.

Analyze the operations of large, complex financial institutions with a view to their implications for the financial system

Work in 2007 on large, complex financial institutions (LCFIs) found that, while Canada does not have any global LCFIs, our largest domestic banks share many of their characteristics. A review of the key risk issues raised by LCFIs was conducted, and an assessment of their significance for Canada was started.

Carry out further research on the cross-border linkages among clearing and settlement systems for payments and securities

The Bank has been active in an international working group on system interdependencies established by the Committee for Payment and Settlement Systems (CPSS). This group is analyzing the sources of such cross-border linkages and their implications for risk management. The Bank assessed and approved a proposed link between Canada's securities settlement system, CDSX, and the U.K. securities clearing and settlement system.

Pursue efforts to reform the IMF

The Bank has been a leading advocate of changes to make the International Monetary Fund's surveillance function more effective. Economic surveillance is the Fund's main crisis-prevention tool. The Bank has extensively researched the Fund's governance and its surveillance function. In June, a significant step forward was taken when the IMF's Executive Board adopted new guidelines that will focus surveillance on the policies of member countries that most affect external stability. The Board agreed to introduce a "statement of priorities," likely to take effect in 2008, that will set priorities for surveillance and update them regularly. These steps will strengthen the IMF's contribution to the stability of the international financial system, mitigating international risks to the Canadian economy.

Financial System Efficiency

Examine the efficiency of the Canadian financial sector

To promote the efficiency of the financial system, the Bank conducts and publishes research and provides advice to Canadian and international policy-making bodies. In 2007, research in this area focused on market structure and regulatory developments, in particular: stock exchange consolidation and competition; price formation and liquidity in fixed-income markets; the impact of alternative trading systems on the interdealer market for government bonds; and the cost of capital for Canadian firms versus U.S. firms. The Bank also examined issues related to the efficiency of clearing and settlement systems, including the factors driving tiering in payments systems, the use and distribution of liquidity in these systems, and the provision of liquidity by the central bank. Much of this research was published in the Bank's *Financial System Review*.

Building IT and Data Infrastructure

Implement a strategy to improve the collection and use of financial data

In 2005, the bank initiated a multi-year project to improve its collection of financial data and to broaden its research on financial system issues. In 2007, the Bank determined its financial-data requirements and evaluated potential



Participants in a workshop on debt strategy modelling hosted by the Financial Markets Department in June.

suppliers. A major focus was the household microdata required to improve the analysis of vulnerabilities related to household indebtedness.

Develop a new business application for banking services, and strengthen the resiliency of the systems that support banking operations

As the sole provider of unique services that support Canada's critical clearing and settlement systems, the Bank made considerable progress on its High-Availability Program, a multi-year initiative to enhance the IT environment for time-critical applications. After delays encountered in 2006, an important milestone was achieved in 2007 when the first application to be deployed in this program, the High-Availability Banking System, was successfully tested. The new system will improve the reliability and efficiency of operations and is expected to become operational in the autumn of 2008.

Priorities for 2008

- *Continue to develop a framework for the assessment of financial system stability*
- *Review the principles and practices of the Bank's liquidity-provision facilities*
- *Conduct further work on financial system efficiency, including analysis of fixed-income markets and the cost of capital*
- *Assess the implications of concentration in financial services for clearing and settlement systems*
- *Implement the new business application for banking services*

Funds Management

Desired outcome: *Stable and effective management of the outstanding stock of federal debt, and of Government of Canada and Bank of Canada financial assets, including operational and financial risks*

Strategy: *Maintain effective partnerships; leverage new analytical tools; review services, processes, and systems; enhance risk-management framework; and ensure clear and effective governance arrangements*

Outcome goal: *Provide cost-effective services within a strong risk-management framework, including sound policy advice and effective implementation*

The Bank of Canada is the federal government's fiscal agent. It advises on and implements the government's debt program and manages the flow of government funds and the investment of its financial assets. The Bank provides related banking services and support services for the government's retail debt program. An integral part of this work is managing financial and operational risks. In addition, the Bank manages its own balance sheet and manages and administers the assets held by its pension fund. The Bank also undertakes banking activities on behalf of other central banks and international financial organizations.

Ongoing Work towards Goal and Desired Outcome

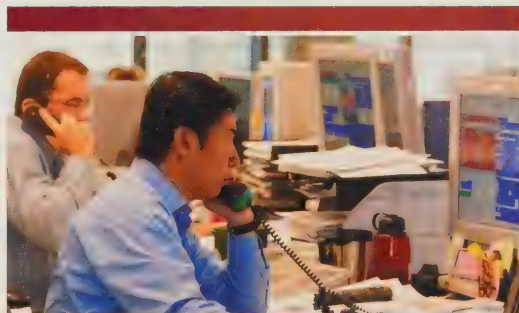
Fiscal Agent Responsibilities

As part of its fiscal agent responsibilities, the Bank provides banking services to the federal government. These include making and receiving payments, settling and paying entitlements on domestic debt, and providing information to facilitate cash-management and reconciliation activities. To prepare for the 2008 implementation of the Canadian Payments Association's cheque-imaging project—an initiative to modernize the clearing system—the Bank continued to work with the government to make the necessary changes to systems and procedures.

The Bank's treasury-management operations aim to ensure that funds are available to meet the government's daily operating requirements, while minimizing the cost of maintaining cash balances. Average cash balances of

the Receiver General in 2007 were \$8.2 billion, up from the 2006 average of \$6.6 billion. Contributing to the increase were higher balances at the government's fiscal year-end and higher balances prior to a large bond maturity.

Canada's official international reserves, held mainly in the Exchange Fund Account (EFA), are managed to provide foreign currency liquidity to the government and to promote orderly conditions for the Canadian dollar in foreign exchange markets if required. At year-end, official international reserves totalled US\$41.1 billion, an increase of US\$6 billion over the previous year. As in 2006, the assets of the EFA were hedged against movements in interest rates and exchange rates, principally through an ongoing program of cross-currency swaps of domestic obligations. The EFA met strategic objectives and earned a positive underlying return net of liabilities.



The Bank's Trading Room

During the credit-related stresses in international capital markets in late summer and autumn, the EFA's conservative investment policy and asset-liability management policy resulted in strong performance in terms of return and the mitigation of risk.

In 2007, the Bank explored opportunities to further reduce the cost of administrative services for the retail debt program. These services were outsourced to EDS Canada in 2001. Arrangements with EDS were renegotiated in 2007 to improve business processes and streamline technical infrastructure, and the contract was extended to 2021. The federal government will realize an estimated saving of approximately \$107 million over the life of the amended contract.

Other Funds-Management Responsibilities

In 2007, the Bank continued to review the investment-management framework of its pension fund, and several changes were made. With the aim of generating higher risk-adjusted returns, further emphasis was put on an active style of investment, and several new external managers were engaged for the actively managed portion of equities held in the fund. The review process for the fund's investment managers was strengthened.

The Bank undertakes transactions with chartered banks and federally chartered trust and loan companies arising from the requirement that these institutions transfer to the Bank all unclaimed balances in Canada that are in Canadian currency and have been inactive for 10 years. The owners of these accounts can have their money returned if they can provide proof of ownership. In 2007, financial institutions transferred \$39.5 million in unclaimed balances to the Bank. There were approximately 28,000 general enquiries, and the Bank paid out or returned a total of \$12.3 million to satisfy 7,000 claims.

The Bank provides services to foreign central banks and to international financial organizations, including the provision of Canadian-dollar operating accounts, the provision of a securities account for the settlement and custody of securities, and the safekeeping of gold. While volumes in 2007 decreased somewhat owing to diminished activity by several key clients, changes were made to the Bank's systems and procedures to comply with a cap of \$50 million on the size of individual trades eligible to settle in CDSX and with new anti-money-laundering legislation.

Priorities for 2007 and the medium term

- Continue to support liquidity in the market for Government of Canada securities
- Improve the measurement and reporting of performance and risks of the Exchange Fund Account
- Complete the transition of sales and marketing for retail debt from Canada Investment and Savings into the Bank
- Enhance analytic capabilities
- Renew systems and improve processes
- Enhance risk management

Progress on Priorities

Continue to support liquidity in the market for Government of Canada securities

The objective of the federal government's wholesale domestic debt and cash-management activities is to raise stable, low-cost funding to meet operational needs. This is facilitated by maintaining a well-functioning market in Government of Canada securities. As indicated in the federal government's 2007–08 Debt Management Strategy, there were no major changes to debt programs or operations in 2007. Debt issuance continued at key benchmark maturities along the interest yield curve. Increased recognition by market participants of the degree of substitutability between newly issued 2-year and 5-year benchmark bonds and existing bond issues that carry the same maturity date led to some increase in the issuance of bonds with longer maturities.

Average turnaround times for regular auctions and for buyback and switch operations—which the Bank undertakes on behalf of the government—remained within the targets of less than 3 and 5 minutes, respectively. The average turnaround time for regular auctions was 2.20 minutes and 3.02 minutes for buyback and switch operations. For one 3-day auction of cash-management bills, turnaround time exceeded the 5-minute maximum, but the market impact was negligible.

Several times in 2007, the Bank lent securities from its balance sheet on a fully collateralized basis under its securities-lending program. Under this program, established in 2002, the Bank supports the liquidity of the market for Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of securities for a specific maturity when there is a strong demand.

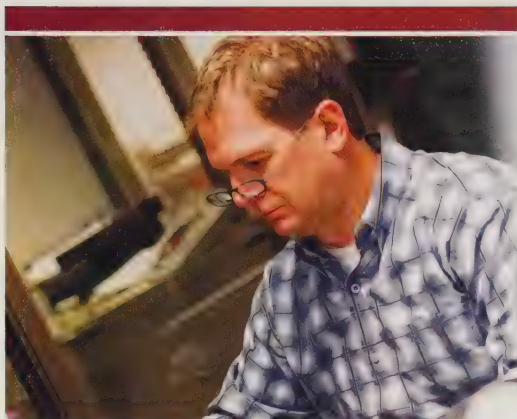
Improve the measurement and reporting of performance and risks of the Exchange Fund Account

The Bank's risk-management activities involve monitoring and reporting risks that arise from its operations as fiscal agent, including the management of the Exchange Fund Account. The Bank uses market-based, risk-measurement tools that are consistent with best practices in the central banking community and the financial sector. In 2007, the policy framework for credit risk in the EFA was reviewed to assess changes in the methods used by rating agencies to rate banks. Risk-management tools were enhanced to improve the measurement and reporting of the account's performance and risks. Risk-management practices were reviewed by an external expert under the government's Treasury Evaluation Program and were found to be working well.

Complete the transition of sales and marketing for retail debt from Canada Investment and Savings into the Bank

The federal government's retail debt instruments are Canada Savings Bonds, which can be redeemed at any time, and Canada Premium Bonds, which typically carry a higher rate of interest but can be redeemed only once a year. In April 2007, marketing and sales responsibilities for retail debt were transferred to the Bank, following the winding up of the Canada Investment and Savings agency. The transfer took place with no interruption of service to bondholders, and investors continued to purchase retail debt instruments and access information as they had in the past.

Associated with the consolidation of all operational aspects of the retail debt program at the Bank, the Memorandum of Understanding between the Bank of Canada and the Department of Finance to guide governance of the program was updated. As part of this agreement, the Bank, beginning in 2008, will no longer charge back to the Department of Finance expenses related to retail debt. These expenses will be reflected in the Bank of Canada's financial statements.



Bill Beauchamp, Banking Services Representative, Department of Banking Operations

Enhance analytic capabilities

During 2007, the Bank completed work that significantly improved its domestic debt simulation model. The enhanced model offers various approaches to modelling the interest rate yield curve and macroeconomic factors, including inflation and output. It will help inform analysis of policy issues related to the distribution of government debt, both in terms of maturity and the balance between nominal and Real Return bonds.

To support its management of foreign reserves, the Bank began research in 2007 to develop a model that will help analyze issues related to the optimal distribution of the government's foreign reserve assets and the liabilities that finance them.

Priorities for 2008

- *Implement the government's debt strategy, including its objective of promoting the liquidity of Government of Canada securities markets in an effective manner*
- *Manage the foreign exchange reserves, including the liabilities that finance them*
- *Continue to manage the retail debt program in a cost-effective way*

Corporate Administration

Desired Outcome: Efficient and effective corporate administration services, in support of achieving Bank objectives

Strategy: Further develop the Bank's policy and accountability framework to enhance effectiveness and efficiency in the areas of human resource management, infrastructure, and internal communications

Outcome Goal: Provide cost-effective services and sound policy advice on the management of Bank resources

To achieve the objectives of its core functions, the Bank of Canada relies on a variety of internal services in the areas of human resources, information technology, finance, executive and legal, communications, knowledge and information management, facilities, security, and audit.

Ongoing Work towards Goal and Desired Outcome

To strengthen governance and clarify accountability, the information technology area within the Corporate Services Department was made a separate department in 2007, and its chief is a member of the Bank's Executive Management Committee. This development recognized the growing importance and complexity of information technology (IT) and IT linkages across Bank functions.

Priorities for 2007 and the medium term

- Develop recruitment and compensation strategies that address changing business needs, demographics, and labour market conditions
- Expand the leadership-development program for management
- Improve capacity to access and retain knowledge
- Renew infrastructure
- Maintain clear and open internal communication



Anne LeClair and Jane Boyko, Archival Services, Knowledge and Information Management

Progress on Priorities

Develop recruitment and compensation strategies that address changing business needs, demographics, and labour market conditions

A major challenge in coming years will be managing the transition from a workforce dominated by the baby-boom generation to one drawn from a smaller and younger cohort of workers. Demographic realities suggest that attracting and retaining talented staff will require greater effort. With this in mind, the Bank is enhancing various aspects of both its work environment and its human resource management over the medium term, thus increasing its capacity to attract, engage, and retain talented staff. In 2007, particular focus was placed on recruitment and staff-development initiatives, as well as on building a better understanding of the Bank's total compensation package.

Expand the leadership-development program for management

Strong management skills are key to the Bank's success. In 2007, the Bank launched a leadership-development program aimed at reinforcing the importance of good management and strong leadership, and developing management and leadership capabilities. The program includes formal training, development opportunities, and on-the-job coaching. In 2007, 330 participants attended 25 training sessions.

Improve capacity to access and retain knowledge

Access to and retention of knowledge and information is an important aspect of corporate management. The looming demographic changes in the Bank's workforce make the capture and sharing of knowledge a priority. In 2007, the focus was on knowledge transfer, building awareness, and on expanding the use of available tools.

Renew infrastructure

Renewing the Bank's IT infrastructure is a priority for the 2007–09 planning period. In addition to continuing delivery of reliable computing services in several locations, the Bank aims to significantly enhance its



Gaston Carboneau, Security and Facilities Services

computing environment. Two initiatives will improve the performance of hardware, software, and IT services.

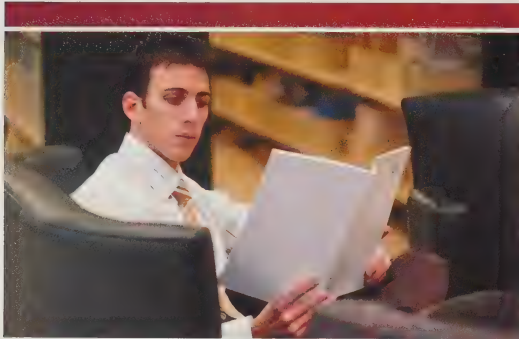
The High-Availability Program is designed to ensure that the Bank's critical banking and funds-management applications continue to operate in a highly reliable manner, while being able to meet changing business needs. One application tested in 2007 is described in the Financial System section of this report.

The Analytic Environment (AE) Program is a long-term initiative to improve the computing environment and the business processes that support the Bank's analysis of economic and financial developments. The program will involve significant upgrades to the computing platform and tools used by the Bank's economists and analysts, as well as more effective business processes and work practices. Three outcomes are projected: more efficient use of resources and reduced run costs; enhanced knowledge management; and a higher and more consistent quality of analytic products. In 2007, relevant business processes were defined, and system architecture was developed. Exercises to test continuity of operations for all key systems were successfully conducted in 2007.

Finally, the Bank strives to invest wisely in its security and physical facilities. An ongoing program of analysis and investment ensures that Bank facilities operate efficiently and safely. In 2007, the focus was on facilities related to the Bank's IT infrastructure, as well as planning for the longer term.

Maintain clear and open internal communication

Clear and open internal communication continues to be a priority at the Bank. The Bank aims to ensure that all staff understand the organization's priorities and desired outcomes, and are able to place their own work in this larger context. In 2007, efforts focused on helping staff to understand the Bank's "total compensation" package and its new IT initiatives.



Economist Michael Bonazza reviews a recent acquisition in the Bank's Information Resource Centre.

Priorities for 2008

- *Complete implementation of the core elements of the management/leadership development program*
- *Further align the Bank's recruitment and development strategies with changing business needs, labour market conditions, and demographics*
- *Enhance information-management policies and standards*
- *Enhance facilities and security infrastructure*
- *Simplify and standardize IT infrastructure to reduce run costs*
- *Further implement Analytic Environment and High-Availability programs*



Financial Discussion

This section of the Annual Report presents management's discussion of the financial aspects of our operations, including financial operating highlights and risk management.

To evaluate the Bank's financial statements, it is important to understand that the finances of the Bank are shaped by its mandate, which is to promote Canada's economic well-being. General information about how the Bank's balance sheet supports its functions can be found on our website at <<http://www.bankofcanada.ca/en/about/corp.html>>. The information presented there explains how the Bank uses its assets and liabilities towards these functions. The Bank's assets provide it with the independence from government necessary to undertake its policy decisions. The annual net income earned on the Bank's assets, after operating expenses and allocations to its reserves, is paid each year to the Receiver General for Canada. The Bank's operating budget is approved by the Bank's Board of Directors.

Unlike most central banks, the Bank does not report foreign exchange reserves on its balance sheet. Canada's official international reserves are held in a separate entity, the Exchange Fund Account, which the Bank manages on behalf of the federal government.

Financial Highlights for the Year

The Bank's Balance Sheet

The Bank's assets and liabilities, along with changes to these balances as displayed in the Statement of Cash Flows, support one or more of the Bank's functions. The largest single balance sheet item is the *Bank notes in circulation* liability created through the issuance of Canadian bank notes. As a counterpart to this bank note liability, the Bank holds financial assets. As at 31 December 2007, *Bank notes in circulation* were valued at \$50.6 billion, an increase of 4 per cent over 31 December 2006. This increase reflects the growing demand for notes by the Canadian public.

Aside from providing a counterpart to the Bank's currency liabilities, the Bank's asset base supports its ability to implement monetary policy. This is primarily through the use of assets as collateral to support open market operations. Market intervention to reinforce the target overnight rate is conducted using either sale and repurchase agreements (SRAs), or purchase and resale agreements (PRAs).

The Bank's balance sheet also supports its financial system function. Generally, relatively small advances are routinely made to, or deposits are taken from, members of the Canadian Payments Association (CPA) under the Bank's standing facilities. The sizes of these advances and deposits are influenced by the management of settlement balances within the Large Value Transfer System (LVTS). In the second half of 2007, the Bank injected additional liquidity into the payments system through the provision of extra settlement balances in the LVTS and through the issuance of term purchase and resale agreements. Net deposit positions of members of the CPA peaked during the year on 9 August 2007, with a net deposit balance of \$1.8 billion. At 31 December 2007, the Bank held \$501.5 million in deposits from and had advances outstanding of \$1.5 million to members of the CPA.

At 31 December 2007, there was \$4.0 billion outstanding in term PRAs, serving partially as a counterpart to the seasonal increase in demand for bank notes and partially to support the efficient functioning of financial markets through the provision of liquidity.

Until 2007, the Bank's capital structure had not changed since it opened for business in 1935. In 2007, two new components were introduced into the Bank's capital structure in response to the new accounting standards for financial instruments adopted on 1 January 2007. Unlike most organizations, the Bank cannot hold retained earnings, and, as a result, in early 2007, the Bank of Canada Act was amended to provide the Bank

with the ability to establish a *Special reserve* to absorb potential negative valuation swings on the part of its investment portfolio that is available for sale. The *Special reserve* is reviewed regularly for appropriateness and may be amended, pursuant to a resolution passed by the Board of Directors. This reserve is subject to a ceiling of \$400 million; an initial amount of \$100 million was established in September 2007.

Accumulated other comprehensive income (AOCI) tracks unrealized gains and losses resulting from the change in fair value of assets classified as available for sale. When an asset so classified is sold, the difference between market value and amortized cost is taken to income and removed from AOCI. As at 31 December 2007, the Bank's AOCI had a balance of \$24.7 million. This is due to the market value of the treasury bill portfolio being in excess of its cost.

Statement of Revenue and Expense

Revenue from Investments

Total revenue from investments in 2007 was \$2.3 billion, an increase of 7 per cent over 2006, primarily as a result of a larger investment portfolio. The main source of revenue is interest earned on holdings of federal government securities. After expenses and allocations to the *Special reserve*, the net income transferred to the Receiver General for Canada in 2007 was \$2.0 billion, approximately \$55 million more than the amount transferred in 2006.

Operating Expenses

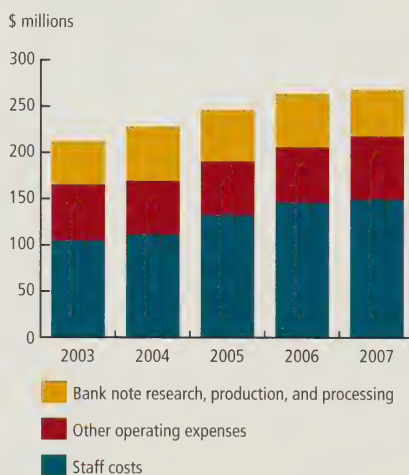
Operating expenses support the Bank in undertaking its four main functions: monetary policy, currency, financial system, and funds management. Included as part of the funds-management function are expenses for retail debt operations. These expenses are fully recovered from the Government of Canada's Department of Finance. Operating expenses, net of recoveries, for the Bank's main functions in 2007 were \$268 million, an increase of \$4 million from 2006.

The largest components of expenses relate to bank notes and staff (see note 3 of the Financial Statements). Bank note expenses decreased by approximately \$8 million in 2007, mainly reflecting a reduction in the volume of notes received due to production delays. *Staff costs*, which comprise salaries, current and deferred benefits, and other staff-related expenses, increased by \$3 million in 2007, mainly reflecting pressures on compensation rates in a tight labour market. Expenditures on technology and premises accounted for \$4 million of additional spending. The remaining increase in expenses was due to a restructuring charge of \$5 million that was recorded in support of reorganizing information technology services. This initiative will enable the Bank to operate more efficiently and to increase investments in innovative business systems to keep pace with the demands of rapidly evolving technology.

In April 2007, marketing and sales responsibilities for the retail debt program were consolidated within the Bank of Canada, following the windup by the Government of Canada of the Canada Investment and Savings agency.

Operating Expenses

Net of retail debt recovery



Costs of \$9 million for the months April to December, associated with these additional responsibilities, are partially offset by reduced costs in other areas of the retail debt program. The net increase of \$6 million is included in *Other operating expenses*. Starting in 2008, the full amount of expenses incurred by the Bank for the retail debt program will no longer be recovered from the Department of Finance.

Financial Risk

Financial risk is the risk associated with the Bank's management of its financial assets and liabilities. The Bank is exposed to two underlying financial risks—interest rate risk and credit risk—both of which are inherently low.

Credit Risk—Credit risk is the risk that a counterparty to a financial contract will fail to discharge its obligations in accordance with agreed-upon terms. The Bank's portfolio is essentially free of credit risk, since the securities held are direct obligations of the Government of Canada. Advances to members of the Canadian

Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are fully collateralized transactions backed by high-quality securities denominated in Canadian dollars.

Interest Rate Risk—Interest rate risk is the risk that the value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market interest rates.

Fluctuations in the fair value of the treasury bills of Canada portfolio resulting from interest rate movements are reflected in *Other comprehensive income*, since these investments are classified as available for sale.

Exposure to fluctuations in future cash flows of financial instruments arises from fluctuations in interest rates on newly acquired treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's interest revenues greatly exceed its expenses, changes in underlying interest rates are unlikely to affect the ability of the Bank to fulfill its financial obligations.

The Bank's Medium-Term Plan 2007-09

The year 2007 was the first of the Bank's new medium-term plan (MTP): Moving Forward—Building the Future Together. The plan focuses on three strategic priorities: renewing the Bank's infrastructure, creating a superior work environment, and staying at the forefront of good governance.

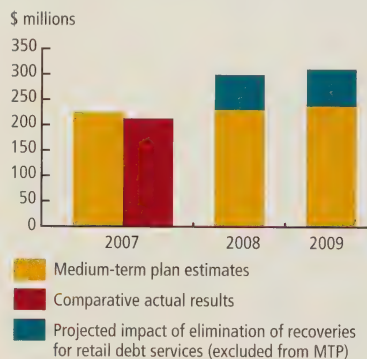
The MTP financial plan excludes expenses associated with both non-current deferred employee benefits and the procurement of bank notes because of their volatility. Deferred employee benefits are susceptible to changes in year-end discount rates used to value financial obligations. Bank note costs are subject to swings in the volume of notes required on a year-to-year basis. Retail debt costs were reflected on a net recovery basis in the plan, since these costs are recovered from the Department of Finance.

In 2007, financial results as they relate to the MTP fell within the established projections, despite additional costs incurred as a result of continued efforts to establish a robust high-availability IT environment for critical banking systems, an initiative expected to have been completed by 2007. A reprioritization and rebalancing of business activities and spending took place in 2007 to accommodate this important project, allowing the Bank to come in under the planned spending for 2007.

Investments in the High-Availability Banking System and in the new Analytic Environment (AE) Program will continue in 2008. The AE Program entails renewal of the infrastructure and business processes for data management, research, and analysis supporting the monetary policy, financial system, and funds-management functions. Expenses to complete the IT transformation initiatives aimed at strengthening technology infrastructure and services will also be incurred in 2008.

Commencing 1 January 2008, retail debt expenses will no longer be recovered from the Department of Finance. This change was not anticipated in the MTP and will render the Bank's actual expenses in 2008 and beyond significantly higher than in prior years.

Medium-Term Plan Financial Profile: Expenses



FINANCIAL STATEMENTS

As at 31 December 2007




FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITY

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and contain certain items that reflect best estimates and judgment of management. The integrity and reliability of the data in these financial statements are management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the *Annual Report* is consistent with the financial statements.

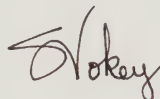
In support of its responsibility for the integrity and reliability of these financial statements and for the accounting system from which they are derived, management has developed and maintains a system of internal controls to provide reasonable assurance that transactions are properly authorized and recorded, that financial information is reliable, that the assets are safeguarded and liabilities recognized, and that the operations are carried out effectively. The Bank has an Internal Audit Department, whose functions include reviewing internal controls, including accounting and financial controls and their application.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal controls and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee is composed of members who are neither officers nor employees of the Bank and who are financially literate. The Audit Committee is therefore qualified to review the Bank's annual financial statements and to recommend their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the Chief Internal Auditor, and the Bank's external auditors who are appointed by Order-in-Council. The Audit Committee has established processes to evaluate the independence of the Bank's external auditors and reviews all services provided by them. The Audit Committee has a duty to review the adoption of, and changes in, accounting principles and procedures that have a material effect on the financial statements, and to review and assess key management judgments and estimates material to the reported financial information.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Ernst & Young LLP and PricewaterhouseCoopers LLP, and their report is presented herein. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.



D. A. Dodge, Governor



S. Vokey, CA, Chief Accountant

Ottawa, Canada

BANK OF CANADA

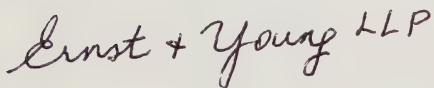
AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

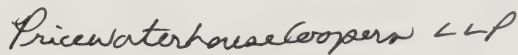
We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 2007 and the statements of revenue and expense, comprehensive income, changes in capital and accumulated other comprehensive income, and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 2007 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.



ERNST & YOUNG LLP
Chartered Accountants
Licensed Public Accountants



PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP
Chartered Accountants
Licensed Public Accountants

Ottawa, Canada
18 January 2008

BANK OF CANADA

BALANCE SHEET

As at 31 December
(Millions of dollars)

ASSETS

Deposits in foreign currencies

Loans and receivables

Advances to members of the Canadian Payments Association

Securities purchased under resale agreements

Other receivables

Investments (note 4)

Treasury bills of Canada

Government of Canada bonds

Other investments

Bank premises (note 5)

Other assets (note 6)

LIABILITIES AND CAPITAL

Bank notes in circulation (note 7)

Deposits

Government of Canada

Members of the Canadian Payments Association

Other deposits

Other liabilities (note 8)

Capital (note 9)

Commitments, contingencies and guarantees (note 11)


D. A. Dodge, Governor


M. L. O'Brien, FCA,
Chair, Audit Committee

On behalf of the Board

| 2007 | 2006 |
|----------|----------|
| 3.3 | 3.1 |
| 1.5 | 12.1 |
| 3,963.4 | 2,853.8 |
| 37.3 | 17.3 |
| 4,002.2 | 2,883.2 |
| 20,280.9 | 18,120.7 |
| 29,359.8 | 30,358.8 |
| 38.0 | 38.0 |
| 49,678.7 | 48,517.5 |
| 133.7 | 133.8 |
| 78.9 | 87.9 |
| 53,896.8 | 51,625.5 |
| 50,565.2 | 48,762.2 |
| 1,970.4 | 2,228.1 |
| 501.5 | 11.8 |
| 509.2 | 443.9 |
| 2,981.1 | 2,683.8 |
| 195.8 | 149.5 |
| 53,742.1 | 51,595.5 |
| 154.7 | 30.0 |
| 53,896.8 | 51,625.5 |


S. Vokey, CA, Chief Accountant


J.-G. Desjardins, LScCom, CFA,
Chair, Planning and Budget Committee,
and Lead Director

See accompanying notes to the financial statements.

BANK OF CANADA

STATEMENT OF REVENUE AND EXPENSE

Year ended 31 December
(Millions of dollars)

| | 2007 | 2006 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| REVENUE | | |
| Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$90.4 million (\$71.5 million in 2006) | 2,292.1 | 2,159.6 |
| EXPENSE by function (notes 1 and 3) | | |
| Monetary policy | 67.9 | 65.6 |
| Currency | 120.7 | 122.9 |
| Financial system | 38.8 | 35.5 |
| Funds management, net of the recovery of retail debt services costs of \$58.6 million (\$53.1 million in 2006) | 40.3 | 39.5 |
| | 267.7 | 263.5 |
| NET INCOME | 2,024.4 | 1,896.1 |

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

Year ended 31 December
(Millions of dollars)

| | 2007 |
|-------------------------------------------------------------|---------|
| NET INCOME | 2,024.4 |
| OTHER COMPREHENSIVE INCOME | |
| Net unrealized gains on available-for-sale financial assets | 22.7 |
| COMPREHENSIVE INCOME | 2,047.1 |

See accompanying notes to the financial statements.

STATEMENT OF CHANGES IN CAPITAL AND ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE INCOME

Year ended 31 December
(Millions of dollars)

| | 2007 | 2006 |
|---------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| SHARE CAPITAL | 5.0 | 5.0 |
| STATUTORY RESERVE | 25.0 | 25.0 |
| SPECIAL RESERVE | | |
| Balance, beginning of year | — | — |
| Allocation from net income | 100.0 | — |
| Balance, end of year | 100.0 | — |
| RETAINED EARNINGS | | |
| Balance, beginning of year | — | — |
| Transition adjustment - Financial instruments (note 2n) | 26.6 | — |
| Net income | 2,024.4 | 1,896.1 |
| Allocation to special reserve | (100.0) | — |
| Transfer to Receiver General for Canada | (1,951.0) | (1,896.1) |
| Balance, end of year | — | — |
| ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE INCOME | | |
| Balance, beginning of year | — | — |
| Transition adjustment - Financial instruments (note 2n) | 2.0 | — |
| Other comprehensive income | 22.7 | — |
| Balance, end of year | 24.7 | — |
| CAPITAL (note 9) | 154.7 | 30.0 |

See accompanying notes to the financial statements.

BANK OF CANADA

STATEMENT OF CASH FLOWS

Year ended 31 December

(Millions of dollars)

| | 2007 | 2006 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES | | |
| Interest received | 2,351.2 | 2,121.2 |
| Dividends received | 3.9 | 3.7 |
| Other income received | 48.8 | 62.9 |
| Interest paid | (91.9) | (76.7) |
| Payments to suppliers and employees | (280.0) | (288.7) |
| Net (increase) decrease in <i>Advances to members of the Canadian Payments Association</i> | 10.6 | (12.0) |
| Net increase in <i>Deposits</i> | 297.6 | 1,308.8 |
| Decrease in securities purchased under resale agreements | 41,221.2 | 14,764.3 |
| Increase in securities purchased under resale agreements | (42,327.8) | (16,318.7) |
| Decrease in securities sold under repurchase agreements | (10,121.3) | (35,969.0) |
| Increase in securities sold under repurchase agreements | 10,121.3 | 35,284.8 |
| Net cash provided by operating activities | 1,233.6 | 880.6 |
| CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES | | |
| Net increase in <i>Treasury bills of Canada</i> | (2,087.4) | (1,648.5) |
| Purchases of <i>Government of Canada bonds</i> | (2,939.4) | (3,272.2) |
| Proceeds from maturity of <i>Government of Canada bonds</i> | 3,943.0 | 3,191.9 |
| Proceeds from maturity of BIS term deposits | – | 83.6 |
| Purchases of Bank premises | (15.8) | (15.0) |
| Net cash used in investing activities | (1,099.6) | (1,660.2) |
| CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES | | |
| Net increase in <i>Bank notes in circulation</i> | 1,803.0 | 2,684.3 |
| Amount paid to Receiver General for Canada | (1,936.1) | (1,902.4) |
| Net cash provided by (used in) financing activities | (133.1) | 781.9 |
| EFFECT OF EXCHANGE RATE CHANGES ON FOREIGN CURRENCY | (0.7) | (3.7) |
| INCREASE (DECREASE) IN CASH | 0.2 | (1.4) |
| CASH, BEGINNING OF YEAR | 3.1 | 4.5 |
| CASH, END OF YEAR | 3.3 | 3.1 |

See accompanying notes to the financial statements.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

As at 31 December 2007

(Amounts in the notes to the financial statements are in millions of dollars, unless otherwise stated.)

1. The business of the Bank

The Bank of Canada's responsibilities focus on the goals of low and stable inflation, a safe and secure currency, financial system stability, and the efficient management of government funds and public debt. These responsibilities are carried out as part of the broad functions described below. Expenses in the *Statement of revenue and expense* are reported on the basis of these four corporate functions as derived through the Bank's allocation model.

Monetary policy

Contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

Currency

Designs, produces, and distributes Canada's bank notes, focusing on counterfeit deterrence through research on security features, public education, and partnership with law enforcement; replaces and destroys worn notes.

Financial system

Promotes a safe, sound, and efficient financial system, both within Canada and internationally.

Funds management

Provides high-quality, effective and efficient funds-management services: for the Government of Canada, as its fiscal agent, including the delivery of retail debt services; for the Bank; and for other clients.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's bylaws.

The significant accounting policies of the Bank are:

a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and the notes to the financial statements. These estimates, primarily in the area of pension and other employee future benefits, are based on management's best knowledge of current events. Actual results may differ from those estimates.

b) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on an accrual basis.

c) Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees. The Bank accrues its obligations under these benefit plans and the related costs, net of plan assets. The costs and the obligations of the plans are actuarially determined using the projected benefit method and using management's best estimate of the expected investment performance of the plans, salary escalation, retirement ages of employees, and expected health-care costs.

The benefit plan expense (income) for the year consists of the current service cost, the interest cost, the expected return on plan assets, and the amortization of unrecognized past service costs, actuarial losses (gains), as well as the transitional obligation (asset). Calculation of the expected return on assets for the year is based on the market value of plan assets using a market-related value approach. The market-related value of plan assets is determined using a methodology where the difference between the actual and expected return on the market value of plan assets is amortized over five years.

The excess of the net accumulated actuarial loss (gain) over 10 per cent of the greater of the benefit obligation and the market-related value of plan assets is amortized over the expected average remaining service lifetime (EARS�) of plan members. Past service costs arising from plan amendments are deferred and amortized on a straight-line basis over the EARS� at the date of amendments.

On 1 January 2000, the Bank adopted the new accounting standard on employee future benefits using the prospective application method. The initial transitional balances are amortized on a straight-line basis over the EARS�, as at the date of adoption. The EARS� has been determined to be 11 years (12 years for the period 2002–04) for the pension plans and for the long-service benefit program, 14 years for the post-retirement health-care plan, and 7 years for post-employment benefits plans.

d) Translation of foreign currencies

Investment income is translated at the rate in effect at the date of the transaction.

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates. The resulting gains and losses are included in revenue.

e) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association (CPA) are liquidity loans made under the Large Value Transfer System (LVTS) that are fully collateralized and generally overnight in duration. The Bank charges interest on advances under LVTS at the Bank Rate.

f) Investments

Securities, consisting mainly of *Treasury bills of Canada* and *Government of Canada bonds*, are held for investment purposes. In 2006, these investments were recorded at cost and adjusted for the amortization of purchase discounts and premiums using the constant-yield method for treasury bills and the straight-line method for bonds. In 2007, the new financial instruments accounting standards issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) were adopted. *Treasury bills of Canada* are classified as available-for-sale and are measured at fair value, with unrealized changes in fair value recognized in *Other comprehensive income*. *Government of Canada bonds* are classified as held-to-maturity and are recorded at amortized cost using the effective interest method of amortization. *Other investments* are classified as available-for-sale and are comprised of Bank for International Settlements (BIS) shares, which are carried at cost since they do not have a quoted market value in an active market. Transaction costs are expensed as incurred for all classes of financial instruments. Amortization, as well as gains and losses on disposition, are included in revenue.

g) Securities Lending Program

The Bank operates a Securities Lending Program to support the liquidity of Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of these securities to the market. These securities-lending transactions are fully collateralized and are generally overnight in duration. The securities loaned continue to be accounted for as investment assets. Lending fees charged by the Bank on these transactions are included in revenue at the maturity date of the transaction.

h) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated amortization. Amortization is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

| | |
|----------------------------|----------------|
| Buildings | 25 to 40 years |
| Computer hardware/software | 3 to 7 years |
| Other equipment | 5 to 15 years |

Projects in progress are not amortized until the asset is put into service.

i) Securities purchased under resale agreements

Securities purchased under resale agreements are reverse repo-type transactions in which the Bank purchases securities from designated counterparties with an agreement to sell them back at a predetermined price on an agreed transaction date. For accounting purposes, these agreements are treated as collateralized lending transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally acquired plus accrued interest.

j) Deposits

The liabilities within this category are Canadian-dollar demand deposits. The Bank pays interest on the deposits for the Government of Canada, banks, and other financial institutions at market-related rates. Interest paid on deposits is included in the *Statement of revenue and expense*.

k) Securities sold under repurchase agreements

Securities sold under repurchase agreements are repo-type transactions in which the Bank sells Government of Canada securities to designated counterparties with an agreement to buy them back at a predetermined price on an agreed transaction date. For accounting purposes, these agreements are treated as collateralized borrowing transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally sold plus accrued interest.

l) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from risks not insured are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

m) Cash

For the purpose of the cash flow statement, cash comprises cash on hand as well as demand deposits with other central banks or international institutions.

n) Change in accounting policy

On 1 January 2007, the Bank adopted two new accounting standards that were issued by the CICA: Handbook Section 1530, *Comprehensive Income*; and Section 3855, *Financial Instruments – Recognition and*

Measurement. These standards have been adopted retroactively with prospective presentation; accordingly, comparative amounts for prior periods have not been restated.

Comprehensive income

Section 1530 introduces *Comprehensive income*, which consists of *Net income* and *Other comprehensive income* (OCI). OCI represents changes in equity arising from unrealized gains and losses resulting from the change in fair value of financial assets classified as available for sale. Included in the Bank's financial statements is a *Statement of comprehensive income* for the changes in these items during the year. The cumulative changes in OCI are included in *Accumulated other comprehensive income* (AOCI), which is a new component of *Capital* on the *Balance sheet*.

Financial Instruments – Recognition and Measurement

Section 3855 establishes standards for recognizing and measuring financial assets and liabilities. All financial instruments are required to be measured at fair value on initial recognition. Upon initial adoption of Section 3855, the Bank was required to classify its financial assets as held-for-trading (HFT), available-for-sale (AFS), held-to-maturity (HTM), or loans and receivables (L&R) and to identify any financial liabilities HFT.

The Bank has either classified its financial assets as AFS, HTM, or L&R and has not classified any of its financial assets as HFT. The principal categories of the Bank's financial assets designated as AFS are the *Treasury bills of Canada* and *Other investments* portfolios. The *Government of Canada bonds* portfolio is classified as HTM.

Subsequent to initial recognition, financial assets classified as AFS are measured at fair value using quoted market prices from a pricing service provider, with the exception of BIS shares in *Other investments*, which are carried at cost since they do not have a quoted market value in an active market. Unrealized changes in fair values of AFS financial assets are recognized in OCI. All other financial assets are measured at amortized cost using the effective interest method of amortization. Transaction costs are expensed as incurred for all classes of financial instruments.

The Bank has not classified any of its financial liabilities as HFT. Financial liabilities are comprised of *Bank notes in circulation*, *Deposits* (from the Government of Canada, Members of the CPA, and other financial institutions), and *Securities sold under repurchase agreements*. Subsequent to initial recognition, financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method, with the exception of *Bank notes in circulation*, which are measured at face value.

Impact upon adoption of Sections 1530 and 3855

The transition adjustment attributable to the adoption of the effective interest method resulted in an increase to the amortized cost of investments of \$26.6 million as at 1 January 2007. This amount was recognized in *Retained Earnings* as of that date. Had the Bank not adopted the effective interest method, interest revenue recognized in 2007 would have been \$2.9 million lower, and the amortized cost of investments as at 31 December 2007 would have been \$29.5 million lower.

Adjustments arising from the remeasurement of financial assets classified as AFS to fair value on 1 January 2007 totalled \$2.0 million. These amounts were recognized in opening AOCI as at that date.

o) Future accounting changes

On 1 December 2006, the CICA issued three new accounting standards: Handbook Section 1535, *Capital Disclosures*, Handbook Section 3862, *Financial Instruments – Disclosures* and Handbook Section 3863, *Financial Instruments – Presentation*. These new standards will be effective for the Bank of Canada on 1 January 2008.

Section 1535 specifies the disclosure of (i) an entity's objectives, policies and processes for managing capital; (ii) quantitative data about what the entity regards as capital; (iii) whether the entity has complied with any capital requirements; and (iv) if it has not complied, the consequences of such non-compliance.

Sections 3862 and 3863 replace Handbook Section 3861, *Financial Instruments – Disclosure and Presentation*. These new sections place increased emphasis on disclosures about the nature and extent of risks arising from financial instruments and how the entity manages those risks.

3. Expense by class of expenditure

| | 2007 | 2006 |
|-----------------------------------------------|--------|--------|
| Staff costs | 149.3 | 146.1 |
| Bank note research, production and processing | 49.9 | 57.6 |
| Premises maintenance | 25.7 | 23.3 |
| Amortization | 15.9 | 16.3 |
| Other operating expenses | 91.4 | 82.8 |
| | 332.2 | 326.1 |
| Recoveries | | |
| Retail debt services | (58.6) | (53.1) |
| Other | (11.0) | (9.5) |
| | (69.6) | (62.6) |
| Restructuring and related costs | 5.1 | – |
| | 267.7 | 263.5 |

The cost of retail debt services is recovered from the Government of Canada's Department of Finance; these recoveries will be discontinued 1 January 2008. Other recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services.

In 2007, the Bank began restructuring its information technology (IT) organization in order to optimize processes and enhance the delivery of services. This restructuring initiative commenced in late 2007 with the reduction of some IT management positions and will be completed in 2008 with further reviews of the IT operational areas. An expense of \$5.1 million has been recognized for the special termination benefits associated with this re-organization.

4. Investments

The Bank invests in treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. These holdings are distributed to broadly resemble the structure of the Government of Canada domestic debt outstanding and are typically not sold prior to maturity.

There were no securities loaned under the Securities Lending Program as at 31 December 2007.

The Bank also holds 9,441 shares in the BIS in order to participate in the BIS and in international initiatives generally.

Credit risk

Credit risk is the risk that a counterparty to a financial contract will fail to discharge its obligations in accordance with agreed upon terms.

The portfolio is essentially free of credit risk because the securities held are direct obligations of the Government of Canada, the Bank's shareholder. Advances to Members of the CPA and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are collateralized transactions fully backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities. The credit quality of collateral is managed through a set of exposure limits tied to credit ratings of the collateral and term to maturity.

Interest rate risk

Interest rate risk is the risk that the value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate due to changes in market interest rates. Exposures to both kinds of interest rate risk arise in the course of the Bank's activities.

Fluctuations in the fair value of the *Treasury bills of Canada* portfolio resulting from changes in interest rates are reflected in *Other comprehensive income* since these investments are classified as available-for-sale. Exposure to fluctuations in future cash flows of financial instruments arise from fluctuations in interest rates on newly acquired treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's revenues greatly exceed expenses, changes in interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its obligations. The Bank does not use derivative instruments to reduce its exposure to interest rate risk.

Fair values

The fair values of the securities are based on quoted market prices. The amortized cost of all other financial instruments held by the Bank (assets or liabilities including *Other receivables*, *Securities purchased under resale agreements*, *Deposits*, and *Other liabilities* other than accrued post-retirement and post-employment benefits liabilities) approximates the fair value, given their short-term nature.

Ownership of the BIS shares is limited to central banks and new shares can only be acquired following an invitation to subscribe extended by the BIS Board of Directors. Since the price of these shares is not quoted in an active market, fair value is based on recent share issues for the purpose of these financial statements, and is estimated as being 70 per cent of the Bank's interest in the BIS shareholders' equity.

| | 2007 | | | 2006 | | |
|--------------------------------------------------|-----------------|------------|------------------------|-----------------|------------|------------------------|
| | Carrying amount | Fair value | Average yield per cent | Carrying amount | Fair value | Average yield per cent |
| Treasury bills of Canada | 20,280.9 | 20,280.9 | 4.2 | 18,120.7 | 18,122.7 | 4.2 |
| Government of Canada bonds maturing: | | | | | | |
| - within 3 years | 11,091.1 | 11,267.3 | 5.0 | 11,067.3 | 11,203.9 | 5.0 |
| - after 3 years but not over 5 years | 6,130.5 | 6,429.7 | 5.3 | 6,697.0 | 7,040.0 | 5.4 |
| - after 5 years but not over 10 years | 5,650.8 | 5,914.7 | 4.8 | 6,467.4 | 6,803.3 | 5.0 |
| - after 10 years | 6,487.4 | 7,939.3 | 5.7 | 6,127.1 | 7,593.8 | 5.8 |
| | 29,359.8 | 31,551.0 | | 30,358.8 | 32,641.0 | |
| Shares in the Bank for International Settlements | 38.0 | 240.6 | | 38.0 | 254.4 | |
| | 49,678.7 | 52,072.5 | | 48,517.5 | 51,018.1 | |

5. Bank premises

| | 2007 | | | 2006 | | |
|----------------------------|-------|--------------------------|----------------|-------|--------------------------|----------------|
| | Cost | Accumulated amortization | Net book value | Cost | Accumulated amortization | Net book value |
| Land and buildings | 183.5 | 98.6 | 84.9 | 183.5 | 94.0 | 89.5 |
| Computer hardware/software | 58.3 | 50.2 | 8.1 | 61.7 | 47.6 | 14.1 |
| Other equipment | 118.9 | 98.9 | 20.0 | 139.0 | 114.5 | 24.5 |
| | 360.7 | 247.7 | 113.0 | 384.2 | 256.1 | 128.1 |
| Projects in progress | 20.7 | – | 20.7 | 5.7 | – | 5.7 |
| | 381.4 | 247.7 | 133.7 | 389.9 | 256.1 | 133.8 |

Projects in progress in 2007 consist primarily of investments in the High Availability project (\$14.6 million; \$5.3 million in 2006), the CPA's cheque-imaging project (\$2.3 million; \$0 in 2006), and upgrades to bank note processing equipment (\$1.8 million; \$0 in 2006).

The net carrying amount of Bank premises is reviewed when events or changes in circumstances indicate that future benefits may no longer be reasonably assured, and adjusted if required. No adjustments were recorded during the years ended 31 December 2007 and 31 December 2006.

6. Other assets

Other assets include the pension accrued benefit asset of \$59.1 million (\$70.6 million in 2006).

7. Bank notes in circulation

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank has the sole authority to issue bank notes for circulation in Canada.

A breakdown by denomination is presented below.

| | 2007 | 2006 |
|------------------|----------|----------|
| \$5 | 940.9 | 994.3 |
| \$10 | 1,079.1 | 1,060.8 |
| \$20 | 15,659.3 | 15,027.7 |
| \$50 | 7,133.2 | 6,924.1 |
| \$100 | 24,095.0 | 23,005.2 |
| Other bank notes | 1,657.7 | 1,750.1 |
| | 50,565.2 | 48,762.2 |

Other bank notes include denominations that are no longer issued but remain as legal tender.

8. Other liabilities

This category primarily includes accrued post-retirement and post-employment benefits liabilities of \$110.5 million (\$98.0 million in 2006), an accrued transfer payment to the Receiver General for Canada of \$36.0 million (\$21.1 million in 2006), accounts payable and accrued liabilities of \$34.5 million (\$19.4 million in 2006), and payroll liabilities of \$11.0 million (\$10.3 million in 2006).

9. Capital

Capital is composed of share capital, a statutory reserve, a special reserve, and accumulated other comprehensive income.

Share capital

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

Statutory reserve

The statutory reserve was established in accordance with the Bank of Canada Act. Its balance was accumulated out of net income until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955.

Special reserve

The special reserve was created in 2007 further to an amendment to the Bank of Canada Act to offset potential unrealized valuation losses due to changes in fair value of the Bank's AFS portfolio. The special reserve is reviewed regularly for appropriateness and may be amended, pursuant to a resolution passed by the Board of Directors. This reserve is subject to a ceiling of \$400 million; an initial amount of \$100 million was established in September 2007.

Retained earnings

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank does not hold retained earnings. The net income of the Bank, less any allocation to reserves, is remitted to the Receiver General for Canada.

Accumulated other comprehensive income

The accumulated other comprehensive income records and tracks unrealized valuation gains and losses on the Bank's AFS portfolio, with the exception of the BIS shares which are recorded at cost.

10. Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees.

The pension plans provide benefits under a Registered Pension Plan and a Supplementary Pension Arrangement. The pension calculation is based mainly on years of service and average pensionable income and is generally applicable from the first day of employment. The pension is indexed to reflect changes in the consumer price index on the date payments begin and each 1 January thereafter.

The Bank sponsors post-retirement health, dental, and life insurance benefits, as well as post-employment self-insured long-term disability and continuation of benefits to disabled employees. The Bank also sponsors a long-service benefit program for employees hired before 1 January 2003.

The Bank measures its accrued benefits obligations and fair value of plan assets for accounting purposes as at 31 December of each year. The most recent actuarial valuation for funding purposes of the Registered Pension Plan was done as of 1 January 2005 and the next required valuation will be as of 1 January 2008.

The total cash payment for employee future benefits for 2007 was \$10.7 million (\$10.4 million in 2006), consisting of \$4.4 million (\$4.7 million in 2006) in cash contributed by the Bank to its funded pension plans and \$6.3 million (\$5.7 million in 2006) in cash payments directly to beneficiaries for its unfunded other benefits plans.

Information about the employee benefit plans is presented in the tables below.

Plan assets, benefit obligation, and plan status

| | Pension benefit plans ¹ | | Other benefit plans | |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------|---------------------|---------------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Plan assets | | | | |
| Fair value of plan assets at beginning of year | 984.9 | 893.5 | — | — |
| Bank's contribution | 4.4 | 4.7 | — | — |
| Employees' contributions | 8.0 | 6.3 | — | — |
| Benefits payments and transfers | (31.7) | (30.3) | — | — |
| Actual return on plan assets | 31.9 | 110.7 | — | — |
| <i>Fair value of plan assets at year-end²</i> | <i>997.5</i> | <i>984.9</i> | <i>—</i> | <i>—</i> |
| Benefit obligation | | | | |
| Benefit obligation at beginning of year | 923.8 | 887.2 | 160.1 | 151.1 |
| Current service cost | 33.6 | 28.7 | 6.4 | 6.1 |
| Interest cost | 39.8 | 38.1 | 6.9 | 6.4 |
| Benefits payments and transfers | (31.7) | (30.3) | (6.3) | (5.7) |
| Actuarial loss | — | 0.1 | 0.5 | 2.2 |
| <i>Benefit obligation at year-end</i> | <i>965.5</i> | <i>923.8</i> | <i>167.6</i> | <i>160.1</i> |
| Plan status | | | | |
| Excess (deficiency) of fair value of plan assets over benefit obligation at year-end | 32.0 | 61.1 | (167.6) | (160.1) |
| Unamortized net transitional obligation (asset) | (51.7) | (64.6) | 16.3 | 18.8 |
| Unamortized cost of amendments | 15.0 | 17.2 | 1.0 | 2.0 |
| Unamortized net actuarial loss | 63.8 | 56.9 | 39.8 | 41.3 |
| <i>Accrued benefit asset (liability)</i> | <i>59.1</i> | <i>70.6</i> | <i>(110.5)</i> | <i>(98.0)</i> |

1. For the Supplementary Pension Arrangement, in which the accrued benefit obligation exceeds plan assets, the accrued benefit obligation and fair value of plan assets totalled \$54.1 million (\$51.0 million in 2006) and \$37.5 million (\$32.5 million in 2006), respectively.

2. The assets of the pension benefit plans were composed as follows: 55 per cent equities; 28 per cent bonds; 8 per cent real return investments; 5 per cent real estate assets; and 4 per cent short-term securities and cash (59 per cent, 26 per cent, 9 per cent, 3 per cent, and 3 per cent, respectively, in 2006).

The accrued benefit asset for the defined-benefit pension plans is included in the balance sheet category *Other assets*. The accrued benefit liability for the other benefits plans is included in the balance sheet category *Other liabilities*.

Benefit plan expense

| | Pension benefit plans | | Other benefit plans | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------|---------------------|-------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Current service cost, net of employees' contributions | 25.6 | 22.4 | 6.4 | 6.1 |
| Interest cost | 39.8 | 38.1 | 6.9 | 6.4 |
| Actual return on plan assets | (31.9) | (110.7) | — | — |
| Actuarial loss | — | 0.1 | 0.5 | 2.2 |
| <i>Benefit plan expense (income), before adjustments to recognize the long-term nature of employee future benefit costs</i> | 33.5 | (50.1) | 13.8 | 14.7 |
| Adjustments | | | | |
| Difference between expected return and actual return on plan assets for the year | (14.4) | 67.7 | — | — |
| Difference between amortization of past service costs for the year and actual cost of plan amendments for the year | 2.3 | 2.3 | 1.0 | 1.0 |
| Difference between amortization of actuarial loss for the year and actuarial loss on accrued benefit obligation for the year | 7.4 | 8.3 | 1.5 | (0.1) |
| Amortization of transitional obligation (asset) | (12.9) | (12.9) | 2.5 | 3.5 |
| <i>Benefit plan expense recognized in the year</i> | 15.9 | 15.3 | 18.8 | 19.1 |

Significant assumptions

The significant assumptions used are as follows (on a weighted-average basis).

| | Pension benefit plans | | Other benefit plans | |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|---------|---------------------|---------|
| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
| Accrued benefit obligation as at 31 December | | | | |
| Discount rate | 4.25% | 4.25% | 4.20% | 4.25% |
| Rate of compensation increase | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| | + merit | + merit | + merit | + merit |
| Benefit plan expense for year ended 31 December | | | | |
| Discount rate | 4.25% | 4.25% | 4.25% | 4.20% |
| Expected rate of return on assets | 5.50% | 5.50% | — | — |
| Rate of compensation increase | 3.50% | 3.50% | 3.50% | 3.50% |
| | + merit | + merit | + merit | + merit |
| Assumed health-care cost trend | | | | |
| Initial health care cost trend rate | | | 7.70% | 8.20% |
| Health care cost trend rate declines to | | | 4.70% | 4.75% |
| Year that the rate reaches the ultimate trend rate | | | 2016 | 2016 |

2007 sensitivity of key assumptions

| | Change in obligation | Change in expense |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|
| Impact of 0.25 per cent increase/decrease in assumptions | | |
| Pension benefit plans | | |
| Change in discount rate | (41.4) / 44.3 | (4.9) / 5.2 |
| Change in long-term return on plan assets | 0.0 / 0.0 | (2.1) / 2.1 |
| Other benefit plans | | |
| Change in discount rate | (6.8) / 7.2 | (0.2) / 0.2 |
| Impact of 1.00 per cent increase/decrease in assumptions | | |
| Other benefit plans | | |
| Change in the assumed health-care cost trend rates | 24.6 / (18.4) | 2.1 / (1.5) |

11. Commitments, contingencies, and guarantees

a) Operations

The Bank has a long-term contract with an outside service provider for retail debt services, expiring in 2021. At 31 December 2007, fixed payments totalling \$265.6 million remained, plus a variable component based on the volume of transactions.

The Bank occupies leased premises in Halifax, Montréal, Toronto, Calgary, and Vancouver. At 31 December 2007, the future minimum payments are \$5.3 million for rent, real estate taxes and building operations. The expiry dates vary for each lease, from September 2008 to August 2014.

Minimum annual payments for long-term commitments

| | Outsourced services | Leased space | Total |
|------------|------------------------|-----------------|-------|
| 2008 | 17.5 | 1.4 | 18.9 |
| 2009 | 19.5 | 1.1 | 20.6 |
| 2010 | 20.3 | 1.0 | 21.3 |
| 2011 | 20.3 | 0.6 | 20.9 |
| 2012 | 20.3 | 0.6 | 20.9 |
| Thereafter | 167.7 | 0.6 | 168.3 |
| | 265.6 | 5.3 | 270.9 |

b) Foreign currency contracts

The Bank is a participant in foreign currency swap facilities with the U.S. Federal Reserve for US\$2 billion, the Banco de México for Can\$1 billion, and with the Exchange Fund Account of the Government of Canada. There were no drawings under any of those facilities in 2007 or 2006 and, therefore, there were no commitments outstanding at 31 December 2007.

c) Investment contracts

Sale investment contracts outstanding at 31 December 2007, of \$3,963.4 million, at an interest rate of 4.31 per cent under purchase and resale agreements, were settled by 10 January 2008 (\$2,853.8 million at the end of 2006 at an interest rate of 4.23 per cent).

No purchase investment contracts were outstanding as at 31 December 2007 (\$0 at the end of 2006).

d) Contingency

The 9,441 shares in the BIS have a nominal value of 5,000 special drawing rights (SDRs) per share of which 25 per cent, i.e., SDR1,250, is paid up. The balance of SDR3,750 is callable at three months' notice by decision of the BIS Board of Directors. The Canadian equivalent of this contingent liability was \$55.3 million at 31 December 2007, based on prevailing exchange rates.

e) Legal proceedings

In 2004, legal proceedings were initiated against the Bank relating to the Bank of Canada Registered Pension Plan. Since the Bank's legal counsel is of the view that the plaintiff's claims for compensation do not have a sound legal basis, management does not expect the outcome of the proceedings to have a material effect on the financial position or operations of the Bank.

f) Guarantees

In the normal course of operations, the Bank enters into certain guarantees, which are described below.

Large Value Transfer System (LVTS) Guarantee

The LVTS is a large-value payment system, owned and operated by the CPA. The system's risk-control features, which include caps on net debit positions and collateral to secure the use of overdraft credit, are

sufficient to permit the system to obtain the necessary liquidity to settle in the event of the failure of the single LVTS participant having the largest possible net amount owing. The Bank guarantees to provide this liquidity, and in the event of the single participant failure, the liquidity loan will be fully collateralized. In the extremely unlikely event that there were defaults by more than one participant during the LVTS operating day, in an aggregate amount in excess of the largest possible net amount owing by a single participant, there would not likely be enough collateral to secure the amount of liquidity that the Bank would need to provide to settle the system. This might result in the Bank having unsecured claims on the defaulting participants in excess of the amount of collateral pledged to the Bank to cover the liquidity loans. The Bank would have the right, as an unsecured creditor, to recover any amount of its liquidity loan that was unpaid. The amount potentially at risk under this guarantee is not determinable, since the guarantee would be called upon only if a series of extremely low probability events were to occur. No amount has ever been provided for in the liabilities of the Bank, and no amount has ever been paid under this guarantee.

Other indemnification agreements

In the normal course of operations, the Bank provides indemnification agreements with various counterparties in transactions such as service agreements, software licenses, leases, and purchases of goods. Under these agreements, the Bank agrees to indemnify the counterparty against loss or liability arising from the acts or omissions of the Bank in relation to the agreement. The nature of the indemnification agreements prevents the Bank from making a reasonable estimate of the maximum potential amount that the Bank would be required to pay such counterparties.

12. Comparative figures

Certain of the 2006 comparative figures have been reclassified to conform to the current year's presentation.

Senior Officers

Governing Council

David A. Dodge, *Governor*,* W. Paul Jenkins, *Senior Deputy Governor**

Deputy Governors

Pierre Duguay,* Sheryl Kennedy,* David J. Longworth,* John D. Murray*

Marcus L. Jewett, QC, *General Counsel and Corporate Secretary**

Advisers

Mark Carney, Janet Cosier,*¹ Paul Masson,² George Pickering, John G. Selody

Financial Markets

Donna Howard, *Chief*
Carolyn Wilkins, *Deputy Chief*
Ross MacKinnon, *Director, Toronto Division*
Miville Tremblay, *Director, Montréal Division*
Scott Hendry, *Research Director*
Paul Chilcott, *Director*

Financial Risk Office

Mark Zelmer, *Director*³

Research

Agathe Côté, *Chief*
Paul Fenton, *Deputy Chief*
Robert Amano, *Research Director*
Sharon Kozicki, *Research Director*
Stephen Murchison, *Research Director*

Monetary and Financial Analysis

Allan Crawford, *Chief*
Dinah Maclean, *Deputy Chief*
Walter N. Engert, *Research Director*
Pierre St-Amant, *Research Director*
Ron Morrow, *Research Director*

International

Lawrence L. Schembri, *Chief*
Graydon Paulin, *Deputy Chief*
Donald Coletti, *Research Director*
Robert Lafrance, *Research Director*

Banking Operations

Gerry T. Gaetz, *Chief*
Lorna Thomas, *Deputy Chief*
Louise Hyland, *Director, Financial System and Funds Management Operations*
Nicole Poirier, *Director, Currency Communication and Compliance*
Charles Spencer, *Director, Strategic Leadership Team*
Richard Wall, *Director, Currency Operations*

Executive and Legal Services

Marcus L. Jewett, *General Counsel and Corporate Secretary**
Colleen Leighton, *Deputy Corporate Secretary*
Robert Turnbull, *Assistant General Counsel*

Communications

Denis Schuthe, *Chief*

Corporate Services

Sheila Niven, *Chief**
Janice Gabie, *Deputy Chief*
Frances Boire-Carrière, *Director, Human Resources Services*
John Reinburg, *Director, Security and Facilities Services*

Information Technology Services

Carole Briard, *Chief**
Dale M. Fleck, *Associate Chief*
Daniel Lamoureux, *Director, Operations*
Steve Little, *Director, Enterprise Portfolio Management and Business Solutions*

Financial Services

Sheila Vokey, *Chief and Chief Accountant**
Rudy Wytenburg, *Deputy Chief*

Audit

David Sullivan, *Chief Internal Auditor*

* Member of Executive Management Committee

1 Also Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

2 Visiting Special Adviser

3 Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

Note: Positions as of 31 January 2008

Bank of Canada Regional Offices

Atlantic Provinces

1583 Hollis Street, 5th Floor,
Halifax, Nova Scotia B3J 1V4
David Amirault, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Monique LeBlanc, *Senior Regional
Representative (Currency)*

Quebec

1501 McGill College Avenue,
Suite 2030
Montréal, Quebec H3A 3M8
Thérèse Laffèche, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Phuong Anh Ho Huu, *Senior Regional
Representative (Currency)*

Ontario

150 King Street West, 20th Floor,
Suite 2000
Toronto, Ontario M5H 1J9
Hung-Hay Lau, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Manuel Parreira, *Senior Regional
Representative (Currency)*

Prairie Provinces, Nunavut, and Northwest Territories

404 – 6th Avenue SW, Suite 200
Calgary, Alberta T2P 0R9
Mark Illing, *Senior Regional Representative
(Economics)*
Ted Mieszkalski, *Senior Regional
Representative (Currency)*

British Columbia and Yukon

200 Granville Street, Suite 2710
Vancouver, British Columbia V6C 1S4
Farid Novin, *Senior Regional Representative
(Economics)*
Lori Rennison, *Senior Regional
Representative (Economics)*
Trevor Frers, *Senior Regional Representative
(Currency)*

New York Office

Canadian Consulate General
1251 Avenue of the Americas
New York, NY 10020-1175
U.S.A.
Zahir Lalani, *Consul and Senior
Representative for the Bank
of Canada*

For Further Information about the Bank of Canada

Publications

Monetary Policy Report and Updates

A detailed summary of the Bank's policies and strategies, as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Reports published in April and October; Updates published in January and July. Without charge.

Business Outlook Survey

Published quarterly. Without charge.

Financial System Review

Brings together the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Published semi-annually. Without charge.

Bank of Canada Review

A quarterly publication that contains economic commentary and feature articles. By subscription.

Bank of Canada Banking and Financial Statistics

A comprehensive package of Canadian data. Published monthly on the Bank's website.

Weekly Financial Statistics

A 20-page package of banking and money market statistics. Published weekly on the Bank's website.

For information about these and other publications, contact:

Publications Distribution
234 Wellington Street, Ottawa K1A 0G9
Telephone: 613 782-8248
Toll free in North America: 1 877 782-8248
Fax: 613 782-8874
Email: publications@bankofcanada.ca

Internet

<http://www.bankofcanada.ca>
Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, most of our major publications, and current financial data.

Public Information

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information Office.

Telephone: 1 800 303-1282
Fax: 613 782-7713
Email: info@bankofcanada.ca

For information on unclaimed balances:

Telephone: 1 888 891-6398
Fax: 613 782-7802
Email: ucbalances@bankofcanada.ca



Bureaux régionaux de la Banque du Canada

| | | |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Colombie-Britannique et Yukon | Ontario | Provinces de l'Atlantique |
| 200, rue Granville, bureau 2710 | 150, rue King Ouest, 20 ^e étage, | 1583, rue Hollis, 5 ^e étage |
| Vancouver (Colombie-Britannique) | bureau 2000 | Halifax (Nouvelle-Écosse) BJ 1V4 |
| V6C 1S4 | Toronto (Ontario) M5H 1J9 | David Amiraault, représentant principal |
| Farid Novin, représentant principal | Hung-Hay Lau, représentant principal | (Analyse économique) |
| (Analyse économique) | Manuel Parreira, représentant principal | (Monnaie) |
| Lori Remnison, représentante principale | (Monnaie) | Québec |
| Trevor Friers, représentant principal | Provinces des Prairies, Nunavut | 1501, avenue McGill Collège, bureau 2030 |
| (Monnaie) | et Territoires du Nord-Ouest | Montréal (Québec) H3A 3M8 |
| Bureau de New York | 404-6th Avenue SW, bureau 200 | Thérèse Laflèche, représentante principale |
| Consul général du Canada | Calgary (Alberta) T2P 0R9 | (Analyse économique) |
| 1251 Avenue of the Americas | Mark Illing, représentant principal | Phuong Anh Ho Huu, représentante |
| New York, NY 10020-1175 | (Analyse économique) | principale (Monnaie) |
| États-Unis | Ted Mieszkalski, représentant principal | (Monnaie) |
| Zahir Lalani, consul et représentant principal | de la Banque du Canada | |

Pour de plus amples renseignements sur la Banque du Canada

Publications

Rapport sur la politique monétaire et Mise à jour

Compte rendu détaillé de la politique et des stratégies de la

Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de

son incidence sur l'inflation. Le Rapport paraît en avril et en

octobre; la *Mise à jour*, en janvier et en juillet. Publications

gratuites.

Enquête sur les perspectives des entreprises

Publication trimestrielle gratuite

Revue du système financier

et les opinions de la Banque du Canada sur diverses questions

concernant le système financier. Publication gratuite.

Revue de la Banque du Canada

Publication trimestrielle contenant des commentaires de nature

économique et des articles de fond. Sur abonnement.

Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada

Recueil complet de données financières se rapportant au Canada

publié tous les mois dans le site Web de la Banque.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières

Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le

marché monétaire publié toutes les semaines dans le site Web

de la Banque.

Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :

Téléphone : 1 888 891-3398

Télécopieur : 613 782-7802

Adresse électronique : soldesnr@banqueducanada.ca

Adresse électronique : info@banqueducanada.ca

Télécopieur : 613 782-7713

Téléphone : 1 800 303-1282

d'information publique :

et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service

Pour obtenir des renseignements d'ordre général sur le rôle

Information publique

financières à jour

aux principales publications de la Banque ainsi qu'à des données

Accès rapide aux communautés et aux allocations du gouverneur,

http://www.banqueducanada.ca

Internet

Adresse électronique : publications@banqueducanada.ca

Télécopieur : 613 782-8874

Numéro sans frais en Amérique du Nord : 1 877 782-8248

Téléphone : 613 782-8248

234, rue Wellington, Ottawa K1A 0G9

Service de la diffusion des publications

publications de la Banque, s'adresser au :

Pour obtenir des renseignements sur les

Cadres supérieurs

Conseil de direction

David A. Dodge, gouverneur*, W. Paul Jenkins, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Pierre Duguay*, Sheryl Kennedy*, David J. Longworth*, John D. Murray*

Conseillers

Marcus L. Jewett, c.r., avocat général et secrétaire général*

Mark Carney, Janet Cosier*, Paul Masson*, George Pickering, John G. Selody

Marchés financiers

Donna Howard, chef

Carolyn Wilkins, sous-chef

Ross MacKinnon, directeur du Bureau de Toronto

Michelle Tremblay, directeur du Bureau de Montréal

Scott Hendry, directeur de recherches

Paul Chilcote, directeur

Bureau de surveillance des risques financiers

Mark Zeimer, directeur*

Recherches

Agathe Côté, chef

Paul Fenton, sous-chef

Robert Amato, directeur de recherches

Sharon Kozicki, directrice de recherches

Stephen Murchison, directeur de recherches

Études monétaires et financières

Allan Crawford, chef

Dinah Macleam, sous-chef

Walter N. Engert, directeur de recherches

Pierre St-Amant, directeur de recherches

Ron Morrow, directeur de recherches

Relations internationales

Lawrence L. Schembri, chef

Graydon Paulin, sous-chef

Donald Coletti, directeur de recherches

Robert LaFrance, directeur de recherches

* Membre du Bureau supérieur de direction

1 Également présidente du Conseil d'administration de l'Association

2 Consieller spécial invité

3 Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association

canadienne des paiements

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2008

e) Procédure judiciaire

En 2004, une poursuite a été intentée contre la Banque du Canada relativement au Régime de pension agréé de cette dernière. Comme les avocats de la Banque sont d'avis que la demande d'indemnisation du demandeur ne repose pas sur un fondement juridique solide, la direction ne s'attend pas à ce que l'issue de la procédure influe de manière notable sur la position financière ou l'exploitation de la Banque.

f) Garanties

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut certaines garanties, décrites ci-après.

Garantie relative au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)

Le STPGV est un système de traitement de gros paiements, qui appartient à l'ACP et qui est exploité par elle. Les mesures de contrôle des risques prévues dans le STPGV, dont la limitation des positions débitrices nettes et le dépôt de garanties à l'égard du crédit pour découvert, suffisent pour permettre au système d'obtenir les liquidités nécessaires au règlement des opérations en cas de défaillance du participant affichant la position débitrice la plus grande. La Banque donne l'assurance qu'elle fournira ces liquidités et, dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, le prêt serait entièrement garanti. Dans le cas, hautement improbable, où plus d'une institution manquerait à ses obligations le même jour durant les heures d'ouverture du STPGV, pour une somme globale dépassant la position débitrice la plus grande affichée par un même participant, les titres donnés en nantissement seraient vraisemblablement insuffisants pour garantir le montant des liquidités que la Banque devrait accorder pour assurer le règlement des transactions dans le système. Cette dernière pourrait ainsi avoir, à l'égard des créanciers ordinaires dont le montant excéderait celui des titres reçus en nantissement pour garantir les prêts. La Banque aurait le droit, à titre de créancier non garanti, de recouvrer toute partie impayée de ses prêts. Le montant visé par cette garantie est extrêmement peu susceptible de se produire. Aucun montant n'a jamais été prévu dans le passif de la Banque et aucune somme n'a jamais été versée au titre de cette garantie.

Autres conventions d'indemnisation

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des conventions d'indemnisation avec diverses contreparties à des transactions comme des conventions de services, des licences d'utilisation de logiciels, des baux et des achats de biens. Aux termes de ces conventions, la Banque s'engage à indemniser la contrepartie de la perte ou de la dette découlant de ses propres actes ou omissions relativement à la convention. La nature des conventions d'indemnisation empêche la Banque d'effectuer une estimation raisonnable de la somme maximale qu'elle pourrait être tenue de verser à ces contreparties.

12. Chiffres comparatifs

Certains chiffres de 2006 ont été réagencés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

11. Engagements, éventualités et garanties

a) Exploitation

La Banque a conclu avec un fournisseur externe un contrat à long terme visant le soutien des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, contrat qui arrivera à échéance en 2021. Au 31 décembre 2007, des sommes fixes totalisant 265,6 millions de dollars restaient à verser, ainsi que des sommes variables qui sont fonction du volume des transactions traitées.

La Banque loue des locaux pour ses bureaux de Halifax, Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver. Au 31 décembre 2007, les paiements minimaux futurs exigibles au titre de la location, de l'impôt foncier et de l'exploitation des immeubles s'élevaient à 5,3 millions de dollars. Les baux prendront fin à différentes dates entre septembre 2008 et août 2014.

Paiements minimaux annuels au titre des engagements à long terme

| | Services impartis | Location de bureaux | Total |
|--------------|----------------------|------------------------|-------|
| 2008 | 17,5 | 1,4 | 18,9 |
| 2009 | 19,5 | 1,1 | 20,6 |
| 2010 | 20,3 | 1,0 | 21,3 |
| 2011 | 20,3 | 0,6 | 20,9 |
| 2012 | 20,3 | 0,6 | 20,9 |
| Par la suite | 167,7 | 0,6 | 168,3 |
| | 265,6 | 5,3 | 270,9 |

b) Contrats de devises

La Banque a conclu un accord de swap de devises se chiffrant à 2 milliards de dollars B.-U. avec la Réserve fédérale des États-Unis, un autre d'un montant de 1 milliard de dollars canadiens avec la Banque du Mexique, et un troisième avec le Compte du fonds des changes du gouvernement canadien. Aucun tirage n'a été effectué sur ces mécanismes en 2007 et en 2006, et, par conséquent, il n'y avait aucun engagement découlant de contrats de devises en cours au 31 décembre 2007.

c) Contrats de titres

Au 31 décembre 2007, l'encours des contrats de vente de titres conclus dans le cadre de prises en pension (taux applicable de 4,31 %) s'élevait à 3 963,4 millions de dollars; ces contrats avaient tous été réglés le 10 janvier 2008 (à la fin de 2006, des contrats totalisant 2 853,8 millions de dollars et portant intérêt au taux de 4,23 % étaient toujours en cours).

L'encours des contrats d'achat de titres était nul au 31 décembre 2007 (de même qu'à la fin de 2006).

d) Événualités

La Banque détient 9 441 actions de la BRL. La valeur nominale de chacune d'entre elles correspond à un capital de 5 000 droits de tirage spéciaux (DTS), dont 25 % (soit 1 250 DTS) est libéré. Le capital restant de 3 750 DTS peut être appelé moyennant un avis de trois mois à la suite d'une décision du Conseil d'administration de la BRL. La valeur en dollars canadiens de ce passif éventuel était de 55,3 millions de dollars au 31 décembre 2007, selon le taux de change en vigueur à cette date.

Principales hypothèses

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

| | Autres régimes | Régimes de pension |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| 2006 | 2007 | 2007 |
| Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre | 4,25 % | 4,25 % |
| Taux d'actualisation | 3,50 % | 3,50 % |
| Taux de croissance de la rémunération | + prime au rendement | + prime au rendement |
| Dépense au titre des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre | 4,25 % | 4,25 % |
| Taux de rendement prévu des actifs | 5,50 % | 5,50 % |
| Taux de croissance de la rémunération | + prime au rendement | + prime au rendement |
| Taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé | 7,70 % | 7,70 % |
| Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel | 4,70 % | 4,70 % |
| Année où le taux devrait se stabiliser | 2016 | 2016 |

Sensibilité aux principales hypothèses en 2007

| | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|-------------|
| Incidence d'une augmentation/diminution de 0,25 % des taux hypothétiques des régimes de pension | (41,4) / 44,3 | 0,0 / 0,0 | (2,1) / 2,1 |
| Variation du taux d'actualisation | (6,8) / 7,2 | (0,2) / 0,2 | |
| Autres régimes | | | |
| Incidence d'une augmentation/diminution de 1,00 % des taux hypothétiques des régimes de pension | 24,6 / (18,4) | 2,1 / (1,5) | |
| Variation des taux tendanciel hypothétiques du coût des soins de santé | | | |

Variation de l'obligation Variation de la dépense

Charge au titre des régimes

| | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 |
|--------------------|------|-------|------|------|
| Régimes de pension | 15,9 | 15,3 | 18,8 | 19,1 |
| Autres régimes | 3,5 | (0,1) | 1,0 | 1,0 |
| | 19,1 | 15,3 | 18,8 | 19,1 |

Coût des prestations au titre des services rendus

au cours de l'exercice, déduction faite des

cotisations des employés

Frais d'intérêts

Rendement réel des actifs des régimes

Perte actuarielle

Charge (revenu) au titre des régimes, avant ajustements

visant à prendre en compte la nature à long terme

du coût des avantages sociaux futurs

Ajustements

Bcart entre le rendement prévu et le rendement réel

des actifs des régimes pour l'exercice

Bcart entre l'amortissement du coût des prestations

au titre des services passés pour l'exercice et le coût

réel des modifications des régimes pour l'exercice

Bcart entre l'amortissement de la perte actuarielle pour

l'exercice et la perte actuarielle sur l'obligation au titre

des prestations constituées pour l'exercice

Amortissement de l'obligation (de l'actif) transitoire

Charge constatée au titre des régimes au cours de l'exercice

On trouvera dans les tableaux ci-après des renseignements sur les régimes d'avantages sociaux des employés.

Actifs des régimes, obligation au titre des prestations constituées et situation des régimes

| Régimes de pension ¹ | | Autres régimes | | 2006 | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|----------------|--|---------|--|
| 2007 | | 2006 | | 2007 | |
| 984,9 | | 893,5 | | - | |
| 4,4 | | 4,7 | | - | |
| 8,0 | | 6,3 | | - | |
| (31,7) | | (30,3) | | - | |
| 31,9 | | 110,7 | | - | |
| 997,5 | | 984,9 | | - | |
| Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice | | | | | |
| Cotisations de la Banque | | | | | |
| Cotisations des employés | | | | | |
| Versements et transferts de prestations | | | | | |
| Rendement réel des actifs des régimes | | | | | |
| Obligation au titre des prestations constituées | | | | | |
| au début de l'exercice | | | | | |
| Coût des prestations au titre des services rendus | | | | | |
| au cours de l'exercice | | | | | |
| Frais d'intérêts | | | | | |
| Versements et transferts de prestations | | | | | |
| Perte actuarielle | | | | | |
| Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice ² | | | | | |
| 923,8 | | 887,2 | | 151,1 | |
| 33,6 | | 28,7 | | 6,1 | |
| 39,8 | | 38,1 | | 6,4 | |
| (31,7) | | (30,3) | | (5,7) | |
| - | | 0,1 | | 2,2 | |
| 965,5 | | 923,8 | | 160,1 | |
| Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice | | | | | |
| Excédent (déficit) de la juste valeur des actifs des régimes par rapport aux obligations au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice | | | | | |
| Obligation (actif) transitoire nette non amortie | | | | | |
| Coût non amorti des modifications | | | | | |
| Perte actuarielle nette non amortie | | | | | |
| Actif (passif) au titre des prestations constituées | | | | | |
| 32,0 | | 61,1 | | (160,1) | |
| (51,7) | | (64,6) | | 18,8 | |
| 15,0 | | 17,2 | | 2,0 | |
| 63,8 | | 56,9 | | 41,3 | |
| 59,1 | | 70,6 | | (98,0) | |
| (110,5) | | | | | |

1. Dans le cas du Régime de pension complémentaire, l'obligation au titre des prestations constituées était plus élevée que l'actif du régime. L'obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur de l'actif du régime s'établissent à 54,1 millions de dollars (51,0 millions en 2006) et 37,5 millions de dollars (32,5 millions en 2006), respectivement.

2. Les actifs des régimes de pension se répartissent comme suit : 55 % en actions, 28 % en obligations, 8 % en valeurs à rendement réel, 5 % en biens immobiliers et 4 % en encaisse et placements à court terme (59 %, 26 %, 9 %, 3 % et 3 % en 2006).

L'actif au titre des prestations constituées pour les régimes de pension à prestations déterminées est inclus dans le poste du bilan « Autres éléments de l'actif ». Le passif au titre des prestations constituées pour les autres régimes est inclus dans le poste du bilan « Autres éléments du passif ».

La réserve légale a été établie conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*. Des prélèvements sur le résultat net de la Banque ont été versés à la réserve légale jusqu'à ce que son solde atteigne, en 1955, le montant maximal prévu, soit 25,0 millions de dollars.

prévu, soit 25,0 millions de dollars.

Bénéfices non répartis

10. Régimes d'avantages sociaux des employés

Les prestations de pension sont versées en vertu d'un régime de pension agréé et d'un régime de pension complémentaire. Le calcul de la pension est principalement fonction du nombre d'années de service et du montant moyen des gains ouvrant droit à pension et s'applique en règle générale des l'entrée en fonction. Les pensions sont indexées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation à la date où les paiements commencent d'être effectués et le 1^{er} janvier de chaque année par la suite.

La Banque a instauré un régime de soins médicaux, de soins dentaires et d'assurance vie pour les retraités, ainsi qu'un régime autonome d'assurance invalidité de longue durée et de maintien des avantages pour les employés frappés d'invalidité. Elle offre également un programme d'indemnités pour longs états de service aux employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2003.

Le total des paiements en espèces au titre des avantages sociaux futurs pour 2007 s'est chiffré à 10,7 millions de dollars (10,4 millions en 2006), soit 4,4 millions de dollars (4,7 millions en 2006) en cotisations de la Banque à ses régimes de pension capitalisés et 6,3 millions de dollars (5,7 millions en 2006) en sommes versées directement aux bénéficiaires au titre de ses autres régimes non capitalisés.

La valeur comptable nette des immeubles de la Banque fait l'objet d'un examen lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que les avantages futurs pourraient ne plus être raisonnablement assurés, et est ajustée au besoin. Aucun ajustement n'a été comptabilisé au cours des exercices terminés le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2006.

6. Autres éléments de l'actif

Ce poste comprend l'actif au titre des prestations de retraite constituées, qui se chiffre à 59,1 millions de dollars (70,6 millions en 2006).

7. Billets de banque en circulation

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au pays.

La répartition des billets en circulation est indiquée ci-dessous :

| | 2007 | 2006 |
|--------------------------|----------|----------|
| 5 dollars | 940,9 | 994,3 |
| 10 dollars | 1 079,1 | 1 060,8 |
| 20 dollars | 15 659,3 | 15 027,7 |
| 50 dollars | 7 133,2 | 6 924,1 |
| 100 dollars | 24 095,0 | 23 005,2 |
| Autres billets de banque | 1 657,7 | 1 750,1 |
| | 50 565,2 | 48 762,2 |

Le poste « Autres billets de banque » comprend les coupures qui ne sont plus émises mais qui continuent d'avoir cours légal.

8. Autres éléments du passif

Ce poste regroupe principalement les charges à payer au titre des avantages complémentaires de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi, qui s'élèvent à 110,5 millions de dollars (98,0 millions en 2006), le versement au Receveur général du Canada comptabilisé d'avance, qui se chiffre à 36,0 millions de dollars (21,1 millions en 2006), les comptes fournisseurs et les charges à payer, d'un montant de 34,5 millions de dollars (19,4 millions en 2006), et les passifs au titre de la paye, qui s'élèvent à 11,0 millions de dollars (10,3 millions en 2006).

9. Capital

Le capital se compose du capital-actions, d'une réserve légale, d'une réserve spéciale et du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Capital-actions

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 dollars chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

Les projets en cours en 2007 consistent principalement en des investissements dans le projet d'environnement à haute disponibilité (14,6 millions de dollars; 5,3 millions en 2006), le projet d'imagerie des chèques de l'ACP (2,3 millions de dollars; 0 en 2006) et la mise à niveau du matériel de traitement des billets de banque (1,8 million de dollars; 0 en 2006).

| | 2007 | | | 2006 | | |
|---------------------------------------|------------------------------|-------|-------------------------|------------------------------|-------------------------|-------|
| | Valeur comptable nette | Coût | Amortissement cumulé | Valeur comptable nette | Amortissement cumulé | Coût |
| Terrains et bâtiments | 183,5 | 98,6 | 84,9 | 183,5 | 94,0 | 89,5 |
| Matériel informatique et logiciels | 58,3 | 50,2 | 8,1 | 61,7 | 47,6 | 14,1 |
| Autre équipement | 118,9 | 98,9 | 20,0 | 139,0 | 114,5 | 24,5 |
| | 360,7 | 247,7 | 113,0 | 384,2 | 256,1 | 128,1 |
| Projets en cours | 20,7 | – | 20,7 | 5,7 | – | 5,7 |
| | 381,4 | 247,7 | 133,7 | 389,9 | 256,1 | 133,8 |

5. Immeubles de la Banque

| | 2007 | | | 2006 | | |
|-------------------------------------------------------|---------------------|-----------------|------------------------|---------------------|-----------------|------------------------|
| | Valeur comptable | Juste valeur | Rendement moyen (%) | Valeur comptable | Juste valeur | Rendement moyen (%) |
| Bons du Trésor du Canada | 20 280,9 | 20 280,9 | 4,2 | 18 120,7 | 18 122,7 | 4,2 |
| Obligations du gouvernement du Canada échéant : | | | | | | |
| - dans les 3 ans | 11 091,1 | 11 267,3 | 5,0 | 11 067,3 | 11 203,9 | 5,0 |
| - dans plus de 3 ans mais pas plus de 5 ans | 6 130,5 | 6 429,7 | 5,3 | 6 697,0 | 7 040,0 | 5,4 |
| - dans plus de 5 ans mais pas plus de 10 ans | 5 650,8 | 5 914,7 | 4,8 | 6 467,4 | 6 803,3 | 5,0 |
| - dans plus de 10 ans | 6 487,4 | 7 939,3 | 5,7 | 6 127,1 | 7 593,8 | 5,8 |
| Actions de la Banque des Règlements Internationaux | 29 359,8 | 31 551,0 | | 30 358,8 | 32 641,0 | |
| | 38,0 | 240,6 | | 38,0 | 254,4 | |
| | 49 678,7 | 52 072,5 | | 48 517,5 | 51 018,1 | |

actions n'est pas coté sur un marché actif, leur juste valeur est fondée sur les récentes émissions d'actions pour les besoins des présents états financiers et l'on estime qu'elle équivaut à 70 % de la participation de la Banque aux fonds propres de la BRI.

Le ministère des Finances du Canada défraye la Banque du coût des services relatifs aux titres destinés aux par-
ticuliers; ces dépenses cesseront d'être recouvrées à compter du 1^{er} janvier 2008. Les autres dépenses recouvrées
sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services.

En 2007, la Banque a amorcé la restructuration de son secteur des technologies de l'information (TI) afin
d'optimiser les processus et d'améliorer la prestation des services. Ce projet a débuté vers la fin de 2007 par une
réduction du nombre de postes de direction en TI et sera mené à terme en 2008 après un nouvel examen des
volets opérationnels connexes. Des dépenses de 5,1 millions de dollars ont été comptabilisées au titre des
indemnités de cessation d'emploi spéciales associées à cette réorganisation.

4. Placements

La Banque fait des placements dans les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Ces
avoirs présentent une structure généralement semblable à celle de l'encours de la dette intérieure du gouverne-
ment, et ils ne sont habituellement pas vendus avant leur échéance.

Au 31 décembre 2007, aucun titre n'avait été prêté dans le cadre du programme de prêt de titres.

La Banque détient également 9 441 actions de la BRI dans le but de participer aux activités de cette dernière et,
de façon générale, à des projets internationaux.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un contrat financier ne s'acquitte pas de ses obligations suivant
les modalités convenues.

Le portefeuille est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements
directs du gouvernement du Canada, l'actionnaire de la Banque. Les avances consenties aux membres de l'ACP
et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur
la Banque parce que les opérations sont garanties et entièrement adossées à des titres de qualité libellés en dol-
lars canadiens. La gestion de la qualité de crédit des garanties est assurée par l'établissement de limites
d'exposition liées aux cotes de crédit et aux échéances de ces titres.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier
fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. La Banque est exposée aux deux types de risque
de taux d'intérêt dans le cours de ses activités.

Les fluctuations de la juste valeur des bons du Trésor du Canada qui découlent des variations des taux d'intérêt
sont prises en considération dans les « Autres éléments du résultat étendu », car ces placements sont classés
comme étant disponibles à la vente. L'exposition de la Banque aux fluctuations des flux de trésorerie futurs des
instruments financiers est liée aux variations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gou-
vernement du Canada nouvellement acquis. Puisque les revenus de la Banque dépassent largement ses dépenses,
les variations des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements.
La Banque n'utilise pas d'instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt.

Juste valeur

La juste valeur des titres est établie en fonction des cours du marché. Le coût après amortissement de tous les
autres instruments financiers détenus par la Banque (éléments de l'actif ou du passif, dont les « Autres créances »,
les « Titres achetés dans le cadre de conventions de revente », les « Dépôts » et les « Autres éléments du passif »
autres que les charges à payer au titre des avantages complémentaires de retraite et des avantages postérieurs à
l'emploi) se rapproche de la juste valeur étant donné l'échance à court terme de ces instruments.

Seules les banques centrales peuvent détenir des actions de la BRI et elles ne peuvent en acquérir de nouvelles
que lorsqu'elles sont invitées à en souscrire par le Conseil d'administration de l'institution. Comme le prix de ces

| | 2007 | 2006 |
|---------------------------------------------------------|--------|--------|
| Frais de personnel | 149,3 | 146,1 |
| Billets de banque — Recherche, production et traitement | 49,9 | 57,6 |
| Entretien des immeubles | 25,7 | 23,3 |
| Amortissement | 15,9 | 16,3 |
| Autres dépenses d'exploitation | 91,4 | 82,8 |
| Dépenses recouvrées | 332,2 | 326,1 |
| Services relatifs aux titres destinés aux particuliers | (58,6) | (53,1) |
| Autres | (11,0) | (9,5) |
| Coûts de restructuration et coûts connexes | 5,1 | — |
| | 267,7 | 263,5 |

3. Dépenses par catégorie

Les chapitres 3862 et 3863 remplace le chapitre 3861, *Instruments financiers* — *Informations à fournir et présentation*. Ils accordent une importance accrue aux informations à fournir quant à la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers ainsi qu'à la façon dont l'entité gère ces risques.

Aux termes du chapitre 1535, l'entité doit : 1) spécifier ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital; 2) fournir des données quantitatives sur ce qu'elle considère comme faisant partie de son capital; 3) indiquer si elle s'est conformée à des exigences en matière de capital et 4) si elle ne s'est pas conformée à ces exigences, faire état des conséquences de cette inapplication.

Le 1^{er} décembre 2006, l'ITCA a établi trois nouvelles normes comptables : les chapitres 1535, *Informations à fournir concernant le capital*, 3862, *Instruments financiers* — *Informations à fournir*, et 3863, *Instruments financiers* — *Présentation*, du *Manuel de l'ITCA*. Ces nouvelles normes s'appliqueront à la Banque du Canada à compter du 1^{er} janvier 2008.

o) Modifications comptables à venir

Le total des rajustements découlant de la réévaluation à la juste valeur, au 1^{er} janvier 2007, des actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente s'est élevé à 2,0 millions de dollars. Cette somme a été comptabilisée dans le « Cumul des autres éléments du résultat étendu » d'ouverture, à cette date.

Le rajustement transitoire attribuable à l'adoption de la méthode du taux d'intérêt effectif s'est traduit par une augmentation de 26,6 millions de dollars des placements évalués au coût après amortissement au 1^{er} janvier 2007. Ce montant a été comptabilisé dans les bénéfices non répartis à cette date. Si la Banque n'avait pas adopté la méthode du taux d'intérêt effectif, les revenus d'intérêts comptabilisés en 2007 auraient été inférieurs de 2,9 millions de dollars, et les placements évalués au coût après amortissement au 31 décembre 2007 auraient été de 29,5 millions de dollars moins élevés.

Incidence de l'adoption des chapitres 1530 et 3855

Canada, des membres de l'ACP et d'autres institutions financières) ainsi que les « Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat ». À la suite de leur comptabilisation initiale, les passifs financiers sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exclusion des « Billets de banque en circulation », qui sont évalués à leur valeur nominale.

1) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

m) Trésorerie

Pour les besoins de l'*État des flux de trésorerie*, la trésorerie comprend les fonds en caisse ainsi que les dépôts à vue auprès d'autres banques centrales ou d'institutions internationales.

n) Changement de méthode comptable

Le 1^{er} janvier 2007, la Banque a adopté deux nouvelles normes comptables établies par l'ICCA : le chapitre 1530, *Résultat étendu*, et le chapitre 3855, *Instrument financiers — Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'ICCA. La Banque a adopté ces normes rétroactivement avec présentation prospective; par conséquent, les chiffres comparatifs pour les périodes antérieures n'ont pas été retravaillés.

Résultat étendu

Le chapitre 1530 porte sur l'ajout de l'*État du résultat étendu*, qui comprend le « Résultat net » ainsi que les « Autres éléments du résultat étendu ». Ces derniers correspondent aux variations des capitaux propres; celles-ci englobent les gains et les pertes non réalisés résultant de la variation de la juste valeur des actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente. Les états financiers de la Banque comprennent un *État du résultat étendu*, dans lequel sont inscrites les variations relatives à ces éléments durant l'exercice. Les variations cumulatives des autres éléments du résultat étendu sont comptabilisées sous le poste « Cumul des autres éléments du résultat étendu », qui constitue une nouvelle composante du « Capital » figurant au bilan.

Instrument financiers — Comptabilisation et évaluation

Le chapitre 3855 énonce les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. Tous les instruments financiers doivent être évalués à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. L'adoption par la Banque du nouveau chapitre 3855 signifie que cette dernière a dû classer ses actifs financiers dans les placements détenus à des fins de transaction, disponibles à la vente ou détenus jusqu'à leur échéance ou dans les prêts et créances, et indiquer tout passif financier « détenu à des fins de transaction ». La Banque a classé ses actifs financiers dans les placements disponibles à la vente et détenus jusqu'à leur échéance ainsi que dans les prêts et créances; elle n'en a classé aucun comme étant détenu à des fins de transaction. Les « Bons du Trésor du Canada » et « Autres placements » constituent les principales catégories d'actifs financiers de la Banque classés comme étant disponibles à la vente. Les « Obligations du gouvernement du Canada » sont classées dans les placements détenus jusqu'à leur échéance.

À la suite de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur au moyen des prix cotés sur un marché fournis par un service d'évaluation des cours, à l'exception des actions de la BRI sous « Autres placements », qui sont comptabilisées au coût, puisqu'elles n'ont pas de prix coté sur un marché actif. Les variations non réalisées de la juste valeur des actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont comptabilisées sous « Autres éléments du résultat étendu ». Tous les autres actifs financiers sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les coûts de transaction sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés pour toutes les catégories d'instruments financiers.

La Banque n'a classé aucun de ses passifs financiers comme étant détenu à des fins de transaction. Les passifs financiers comprennent les « Billets de banque en circulation », les « Dépôts » (du gouvernement du

j) Dépôts

Les éléments du passif compris dans cette catégorie de dépôts à vue en dollars canadiens. La Banque verse sur les dépôts du gouvernement canadien, des banques et des autres institutions financières des intérêts calculés en fonction des taux du marché. Les intérêts versés sur les dépôts sont inclus dans l'État des revenus et dépenses.

k) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Les ventes de titres dans le cadre de conventions de rachat sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque vend des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur racheter à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Aux fins de la comptabilisation, ces conventions sont considérées comme des emprunts garantis et sont inscrites au bilan selon le coût de vente initial des titres majoré de l'intérêt couru.

i) Titres achetés dans le cadre de conventions de revente

L'amortissement des projets en cours est calculé à partir du moment où les actifs sont utilisés.

| | |
|------------------------------------|----------------|
| Bâtiments | de 25 à 40 ans |
| Matériel informatique et logiciels | de 3 à 7 ans |
| Autre équipement | de 5 à 15 ans |

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

h) Immeubles de la Banque

La Banque administre un programme de prêt de titres afin de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Ces opérations sont établies dans les placements de la Banque. Les commissions de prêt imposées par l'institution sont imputées aux revenus à la date d'échéance de l'opération.

g) Programme de prêt de titres

instruments financiers établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Les bons du Trésor du Canada sont classés comme étant disponibles à la vente et sont évalués à leur juste valeur, les variations non réalisées de la juste valeur étant comptabilisées sous « Autres éléments du résultat étendu ». Les obligations du gouvernement du Canada sont classées comme étant détenues jusqu'à leur échéance et sont évaluées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les « Autres placements » sont classés comme étant disponibles à la vente et comprennent des actions de la Banque des Réglements Internationaux (BRI) qui sont comptabilisées au coût, car elles n'ont pas de prix coté sur un marché actif. Les coûts de transaction sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés pour toutes les catégories d'instruments financiers. L'amortissement, ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements, est imputé aux revenus.

c) Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. La Banque comptabilise les obligations qu'elle contracte au titre de ces régimes ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Les coûts et les obligations de ces régimes sont établis par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations et en fonction de la meilleure estimation de la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la hausse des salaires, à l'âge du départ à la retraite des employés et aux coûts attendus des soins de santé.

La charge (revenu) constatée au titre des régimes pour l'exercice comprend le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, les frais d'intérêts, le rendement prévu des actifs des régimes, ainsi que l'amortissement du coût non constaté des prestations au titre des services passés, des pertes (gains) actuarielles et de l'obligation (de l'actif) transitoire. Le calcul du rendement prévu des actifs des régimes pour l'exercice est fondé sur la valeur marchande de ces actifs et est effectué selon une méthode reposant sur la valeur liée au marché. La valeur liée au marché des régimes est déterminée d'après une méthode selon laquelle l'écart entre le rendement réel et le rendement prévu de la valeur marchande des actifs des régimes est amorti sur cinq ans.

d) Conversion des devises

Les revenus de placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les éléments de l'actif et du passif en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates du bilan. Les gains ou les pertes qui découlent de ces conversions sont imputés aux revenus.

e) Avances

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements (ACP) sont généralement des prêts à un jour entièrement garantis accordés par l'intermédiaire du Système de transfert de paiements de grande valeur. Le taux d'intérêt qui est appliqué aux avances octroyées dans le cadre de ce système est le taux officiel descompte.

f) Placements

Des titres, qui consistent surtout en bons du Trésor du Canada et en obligations du gouvernement du Canada, sont détenus aux fins de placement. En 2006, ils étaient inscrits au coût d'achat et étaient corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission, l'amortissement étant calculé selon la méthode des taux de rendement constants dans le cas des bons du Trésor et selon celle de l'amortissement linéaire dans le cas des obligations. En 2007, la Banque a adopté les nouvelles normes comptables relatives aux

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

(Sauf indication contraire, les montants inscrits dans les notes complémentaires aux états financiers sont exprimés en millions de dollars.)

1. Fonctions de la Banque

Les responsabilités de la Banque du Canada sont axées sur la réalisation des objectifs suivants : un taux d'inflation bas et stable, une monnaie sûre, la stabilité du système financier et la gestion efficiente des fonds de l'État et de la dette publique. La Banque s'acquitte de ces responsabilités dans le cadre des grandes fonctions décrites ci-après. Les dépenses inscrites dans l'*État des revenus et dépenses* sont ventilées selon ces quatre fonctions conformément au modèle de répartition de la Banque.

Politique monétaire

La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible.

Monnaie

La Banque conçoit, produit et distribue les billets de banque canadiens et veille à en décourager la contre-façon en menant des recherches sur les éléments de sécurité, en informant le public et en travaillant en partenariat avec les organismes d'application de la loi, et elle détruit et remplace les billets endommagés.

Système financier

Cette fonction vise la promotion de la fiabilité, de la solidité et de l'efficacité du système financier au Canada et dans le monde.

Gestion financière

La Banque assure des services de gestion financière de haute qualité efficaces et efficaces à titre d'agent financier du gouvernement du Canada (y compris des services relatifs aux titres destinés aux particuliers), ainsi que pour son propre compte et pour celui d'autres clients.

2.

Principales conventions comptables

Les états financiers de la Banque sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et satisfont aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et d'informations à fournir.

Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux PCGR du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants inscrits dans les états financiers et les notes complémentaires. Ces estimations, qui concernent principalement les prestations de pension et autres avantages sociaux futurs, sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

b) Revenus et dépenses

Les revenus et dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

pour l'exercice terminé le 31 décembre
(En millions de dollars)

| | 2007 | 2006 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION | | |
| Intérêts reçus | 2 351,2 | 2 121,2 |
| Dividendes reçus | 3,9 | 3,7 |
| Autres produits reçus | 48,8 | 62,9 |
| Intérêts payés | (91,9) | (76,7) |
| Sorties de fonds — Fournisseurs et employés | (280,0) | (288,7) |
| Diminution (augmentation) nette des avances aux membres de l'association canadienne des paiements | 10,6 | (12,0) |
| Augmentation nette des dépôts | 297,6 | 1 308,8 |
| Diminution des titres achetés dans le cadre de conventions de revente | 41 221,2 | 14 764,3 |
| Augmentation des titres achetés dans le cadre de conventions de revente | (42 327,8) | (16 318,7) |
| Diminution des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat | (10 121,3) | (35 969,0) |
| Augmentation des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat | 10 121,3 | 35 284,8 |
| Rentrées de fonds nettes liées aux activités d'exploitation | 1 233,6 | 880,6 |
| FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE PLACEMENT | | |
| Augmentation nette des bons du Trésor du Canada | (2 087,4) | (1 648,5) |
| Achat d'obligations du gouvernement du Canada | (2 939,4) | (3 272,2) |
| Produit de l'arrivée à échéance d'obligations du gouvernement du Canada | 3 943,0 | 3 191,9 |
| Produit de l'arrivée à échéance des dépôts à terme de la BRI | — | 83,6 |
| Achat d'immuables de la Banque | (15,8) | (15,0) |
| Sorties de fonds nettes liées aux activités de placement | (1 099,6) | (1 660,2) |
| FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT | | |
| Augmentation nette des billets de banque en circulation | 1 803,0 | 2 684,3 |
| Montant versé au Receveur général du Canada | (1 936,1) | (1 902,4) |
| Rentrées (sorties) de fonds nettes liées aux activités de financement | (133,1) | 781,9 |
| EFFET DES VARIATIONS DES COURS DU CHANGE SUR LES DÉPÔTS EN DEVISES | (0,7) | (3,7) |
| AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE | 0,2 | (1,4) |
| TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE | 3,1 | 4,5 |
| TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE | 3,3 | 3,1 |

Voir notes complémentaires aux états financiers.

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DU CAPITAL ET DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

pour l'exercice terminé le 31 décembre
(En millions de dollars)

| | 2007 | 2006 |
|------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| | | |
| CAPITAL-ACTIONS | 5,0 | 5,0 |
| RÉSERVE LÉGALE | 25,0 | 25,0 |
| RÉSERVE SPÉCIALE | — | — |
| Solde au début de l'exercice | 100,0 | — |
| Attribution du résultat net | 100,0 | — |
| Solde à la fin de l'exercice | 100,0 | — |
| BÉNÉFICES NON RÉPARTIS | — | — |
| Solde au début de l'exercice | — | — |
| Rajustement transitoire — Instruments financiers (note 2n) | 26,6 | — |
| Résultat net | 2 024,4 | 1 896,1 |
| Attribution à la réserve spéciale | (100,0) | — |
| Transfert au Receveur général du Canada | (1 951,0) | (1 896,1) |
| Solde à la fin de l'exercice | — | — |
| CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU | — | — |
| Solde au début de l'exercice | — | — |
| Rajustement transitoire — Instruments financiers (note 2n) | 2,0 | — |
| Autres éléments du résultat étendu | 22,7 | — |
| Solde à la fin de l'exercice | 24,7 | — |
| CAPITAL (note 9) | 154,7 | 30,0 |

Voir notes complémentaires aux états financiers.

ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES

(En millions de dollars)
pour l'exercice terminé le 31 décembre

REVENUS

Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts,
soit 90,4 millions de dollars (71,5 millions de dollars en 2006)

DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3)

Politique monétaire

Monnaie

Système financier

Gestion financière, après déduction des dépenses recouvrées

au chapitre des services relatifs aux titres destinés aux particuliers,
soit 58,6 millions de dollars (53,1 millions de dollars en 2006)

RÉSULTAT NET

| 2007 | 2006 |
|---------|---------|
| 2 292,1 | 2 159,6 |
| 67,9 | 65,6 |
| 120,7 | 122,9 |
| 38,8 | 35,5 |
| 40,3 | 39,5 |
| 267,7 | 263,5 |
| 2 024,4 | 1 896,1 |

ÉTAT DU RÉSULTAT ÉTENDU

(En millions de dollars)
pour l'exercice terminé le 31 décembre

RÉSULTAT NET

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Gains nets non réalisés sur les actifs financiers disponibles à la vente

RÉSULTAT ÉTENDU

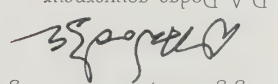
| 2007 | 2006 |
|---------|---------|
| 2 024,4 | 2 047,1 |
| 22,7 | |

BILAN

au 31 décembre
(En millions de dollars)

| 2007 | 2006 |
|---------------------------------------------------------------|----------|
| ACTIF | |
| Dépôts en devises | 3,1 |
| Prêts et créances | 12,1 |
| Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements | 1,5 |
| Titres achetés dans le cadre de conventions de revente | 3 963,4 |
| Autres créances | 37,3 |
| Placements (note 4) | 2 883,2 |
| Bons du Trésor du Canada | 20 280,9 |
| Obligations du gouvernement du Canada | 29 359,8 |
| Autres placements | 38,0 |
| Immeubles de la Banque (note 5) | 48 517,5 |
| Autres éléments de l'actif (note 6) | 133,8 |
| | 87,9 |
| | 53 896,8 |
| | 51 625,5 |
| PASSIF ET CAPITAL | |
| Billets de banque en circulation (note 7) | 50 565,2 |
| Dépôts | 48 762,2 |
| Gouvernement du Canada | 1 970,4 |
| Membres de l'Association canadienne des paiements | 501,5 |
| Autres dépôts | 509,2 |
| Autres éléments du passif (note 8) | 2 981,1 |
| | 195,8 |
| | 53 742,1 |
| | 51 595,5 |
| Capital (note 9) | 154,7 |
| | 30,0 |
| | 53 896,8 |
| | 51 625,5 |

Engagements, éventualités et garanties (note 11)

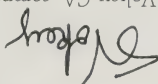


D. A. Dodge, gouverneur

M. L. O'Brien, FCA,
président du Comité de la vérification

Au nom du Conseil

S. Vokey, CA, comptable en chef



J.-G. Desjardins, L.Sc.comm., CFA,
président du Comité de la planification et du budget
et administrateur principal

Voir notes complémentaires aux états financiers.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 2007 ainsi que l'état des revenus et dépenses, l'état du résultat étendu, l'état de l'évolution du capital et du cumul des autres éléments du résultat étendu et l'état des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Banque au 31 décembre 2007 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Ernst & Young A.R.L.
/S.E.N.C.R.L.

ERNST & YOUNG s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés
Experts-comptables autorisés

PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L.

PRICEWATERHOUSECOOPERS s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés
Experts-comptables autorisés

Ottawa (Canada)
Le 18 janvier 2008

RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés par la direction de la Banque selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et renferment certains éléments qui reflètent les estimations et jugements les plus justes possible de cette dernière. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données contenues dans les états financiers et veille à ce que les renseignements fournis dans le *Rapport annuel* concordent avec les états financiers.

À l'appui de sa responsabilité et à l'intégrité des états financiers ainsi qu'au regard du système comptable grâce auquel ils sont produits, la direction a élaboré et mis en place un système de contrôles internes qui lui permet de fournir l'assurance raisonnable que les transactions sont autorisées et enregistrées correctement, que les données financières sont fiables, que l'actif est bien protégé, que le passif est constaté et que les opérations sont efficaces. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner les mécanismes de contrôle interne, y compris de contrôle comptable et financier, et leur mise en application.

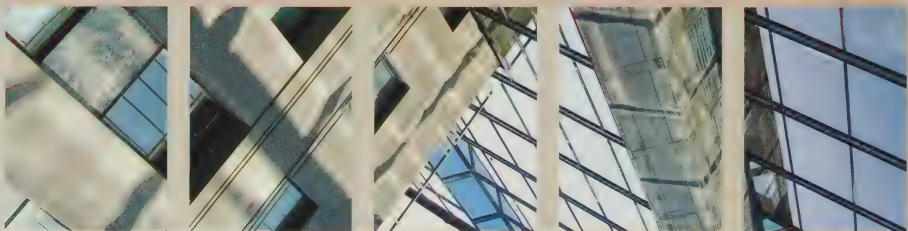
Le Conseil d'administration doit veiller à ce que la direction remplisse ses obligations en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne, responsable dont il s'acquitte par l'entremise de son comité de la vérification. Les membres de ce comité ne sont ni cadres ni employés de la Banque, et possèdent des connaissances financières appropriées. Le Comité de la vérification a donc les compétences nécessaires pour examiner les états financiers annuels de la Banque et en recommander l'approbation par le Conseil d'administration. Il rencontre au besoin les membres de la direction, le vérificateur interne en chef et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret. Il a en outre établi des processus visant à mesurer l'indépendance des vérificateurs externes de la Banque et examine tous les services que ceux-ci fournissent. Enfin, le Comité est chargé d'étudier les principes et procédures comptables dont l'adoption, ou la modification, a des répercussions importantes sur les états financiers et de passer en revue et d'évaluer les principaux jugements et estimations de la direction qui sont significatifs pour la présentation de l'information financière.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Ernst & Young s.r.l./S.B.N.C.R.L. et PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.B.N.C.R.L., dont le rapport figure ci-après. Les vérificateurs externes ont eu un libre accès au Comité de la vérification pour discuter de leur travail et des résultats y afférents.

D. A. Dodge, gouverneur

S. Voke, CA, comptable en chef

Ottawa (Canada)



ÉTATS FINANCIERS

au 31 décembre 2007



Le plan à moyen terme 2007-2009 de la Banque

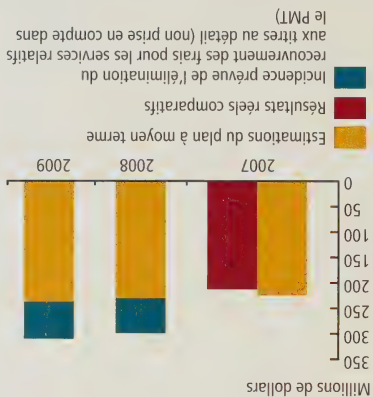
L'année 2007 est la première année d'application du nouveau plan à moyen terme de la Banque. Intitulé Allons de l'avant : bâtissons l'avenir ensemble, le plan met l'accent sur trois priorités stratégiques : le renouvellement de l'infrastructure de l'institution, la création d'un milieu de travail exceptionnel et l'adoption de pratiques d'avant-garde qui favorisent la saine gouvernance.

Le cadre financier du plan à moyen terme ne comprend pas les dépenses associées aux avantages sociaux futurs ne se rapportant pas à l'exercice courant ni celles liées à l'appvisionnement en billets de banque, en raison de leur variabilité. En effet, les avantages sociaux futurs sont sensibles aux variations des taux d'actualisation de fin d'exercice employés pour l'évaluation des obligations financières, alors que le coût des billets de banque est soumis aux aléas des fluctuations des besoins en billets d'une année à l'autre. Les coûts des services relatifs aux titres destinés aux particuliers étaient exclus du cadre financier du plan, puisqu'ils devaient être recouvrés auprès du ministère des Finances.

En 2007, les résultats financiers se sont situés à l'intérieur des projections du plan à moyen terme, malgré les coûts additionnels découlant des efforts soutenus déployés en vue d'établir un environnement TI robuste à haute disponibilité pour les systèmes bancaires essentiels, initiative que l'on espérait mener à cours de l'année. Les priorités ont été réaménagées, et les activités et les dépenses rééquilibrées pour tenir compte de cet important projet, si bien que la Banque a dépensé moins que prévu pendant l'année.

Les investissements dans la mise en place du Système bancaire à haute disponibilité et du nouvel environnement informatique nécessitent la recherche et le renouvellement de l'infrastructure et des processus opérationnels relatifs à la gestion des données, à la recherche et à l'analyse qui soutiennent les fonctions Politique monétaire, Système financier et Gestion financière. Des dépenses seront également engagées en 2008 pour mener à bien les initiatives de transformation des TI visant à renforcer l'infrastructure et les services technologiques.

Profil financier du plan à moyen terme (PMT) :



À compter du 1^{er} janvier 2008, les dépenses découlant des opérations liées aux titres destinés aux particuliers ne seront plus recouvrées auprès du ministère des Finances. Ce changement, non prévu dans le plan à moyen terme, aura pour effet de faire grimper de façon notable les dépenses réelles de la Banque en 2008 et au-delà.

d'investir davantage dans des systèmes internes novateurs afin de répondre aux exigences découlant de l'évolution rapide de la technologie.

Banque est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont entièrement garanties par des titres de qualité supérieure libellés en dollars canadiens.

Risque de taux d'intérêt — Il s'agit du risque que la valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

Les fluctuations de la juste valeur du portefeuille de bons du Trésor du Canada qui découlent des mouvements des taux d'intérêt sont prises en compte dans les « Autres éléments du résultat étendu », car ces placements sont classés comme étant disponibles à la vente.

L'exposition de la Banque aux fluctuations des flux de trésorerie futurs des instruments financiers est liée aux variations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada nouvellement acquis. Comme les revenus d'intérêts de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux sous-jacents ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements financiers.

Le risque financier

des Finances.

Le risque financier a trait à la gestion des actifs et des passifs financiers de la Banque. Cette dernière doit faire face à deux risques financiers sous-jacents, à savoir le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit, tous deux intrinsèquement faibles.

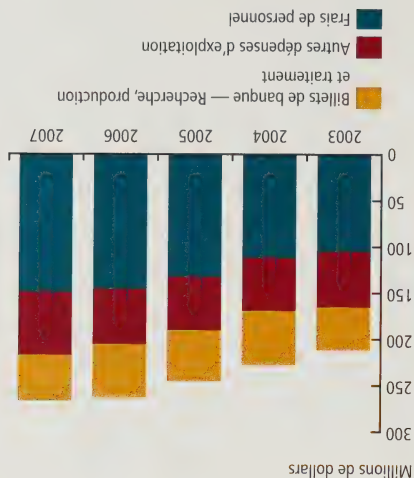
Risque de crédit — Il s'agit du risque qu'une partie à un contrat financier ne s'acquitte pas de ses obligations suivant les modalités convenues. Le portefeuille de la

En avril 2007, les fonctions de marketing et de vente liées au programme de placement des titres au détail ont été regroupées à la Banque du Canada par suite de la décision du gouvernement canadien de mettre fin aux activités de l'Agence Placements Épargne Canada. Les coûts de 9 millions de dollars associés à ces fonctions additionnelles, pour la période d'avril à décembre, sont en partie contrebalancés par une réduction des coûts dans d'autres secteurs du programme. L'augmentation nette de 6 millions de dollars est inscrite sous le poste « Autres dépenses d'exploitation ». À compter de 2008, la somme totale des dépenses engagées par la Banque pour le programme ne sera plus recouvrée auprès du ministère

englobe les frais assumés à l'égard des opérations concernant les titres destinés aux particuliers; ces frais ont été entièrement recouvrés auprès du ministère des Finances du Canada. Les dépenses d'exploitation relatives aux grandes fonctions de l'institution, déduction faite des dépenses recouvrées, ont totalisé 268 millions de dollars en 2007, soit 4 millions de plus qu'en 2006.

Les plus importants postes de dépense sont le coût des billets de banque et les frais de personnel (voir la note 3 des états financiers). Les dépenses liées aux billets ont reculé d'environ 8 millions de dollars en 2007, en raison surtout de la réduction du volume de billets reçus occasionnée par des retards de production. Les frais de personnel, qui comprennent les traitements, les avantages sociaux actuels et futurs et les autres frais connexes, ont augmenté de 3 millions de dollars en 2007, principalement sous l'effet des pressions exercées sur les taux de rémunération au sein d'un marché du travail tendu. Les dépenses au titre de la technologie et des immeubles se sont accrues de 4 millions de dollars. Le reste de la hausse des dépenses d'exploitation tient à la passation en charge d'une somme de 5 millions de dollars à l'appui de la restructuration des services des technologies de l'information de la Banque. Cette initiative permettra à l'institution d'améliorer l'efficacité de ses opérations et

Dépenses d'exploitation
Exclusion faite des frais recouvrés pour les services
relatifs aux titres au détail



État des revenus et dépenses

Par suite de l'adoption de nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers, entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2007, deux éléments ont été ajoutés à la structure du capital de la Banque, qui n'avait pas changé depuis que cette dernière a ouvert ses portes, en 1935. Contrairement à la plupart des organisations, la Banque ne peut avoir de bénéfices non répartis. Par conséquent, la Loi sur la Banque du Canada a été modifiée au début de 2007 afin que l'institution puisse constituer une « réserve spéciale » lui permettant d'absorber les possibles pertes de réévaluation des composantes du portefeuille de placements qui sont disponibles à la vente. Le montant de la réserve spéciale fait régulièrement l'objet d'un examen et peut être modifié par résolution du Conseil d'administration. Cette réserve est assujettie à un plafond de 400 millions de dollars; une somme initiale de 100 millions y a été imputée en septembre 2007.

Les gains et les pertes non réalisés découlant de variations de la juste valeur d'actifs classés comme étant disponibles à la vente sont comptabilisés sous le poste « Cumul des autres éléments du résultat étendu ». Lorsqu'un actif de cette catégorie est vendu, la différence entre sa valeur marchande et son coût après amortissement est passée en charges et retirée de ce poste. Au 31 décembre 2007, le « Cumul des autres éléments du résultat étendu » affichait un solde de 24,7 millions de dollars, attribuable au fait que la valeur marchande du portefeuille de bons du Trésor de la Banque dépassait son coût.

Les revenus de placements

Les revenus que la Banque a tirés de son portefeuille de placements, et qui provenaient principalement des intérêts produits par les titres d'État qu'elle détient, ont atteint 2,3 milliards de dollars en 2007, en hausse de 7 % par rapport à l'exercice précédent. Cette progression tient surtout à la taille accrue du portefeuille. Le résultat net (déduction faite des dépenses et des attributions à la réserve spéciale) transféré par la Banque au Receveur général du Canada s'est établi à 2,0 milliards de dollars, soit quelque 55 millions de plus qu'en 2006.

Les dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation visent à soutenir la Banque dans l'exécution des quatre grandes fonctions qui lui incombent : Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Cette dernière fonction

Le rapport de gestion qui suit renferme l'analyse financière des opérations de la Banque, notamment les faits saillants liés à l'exploitation, ainsi qu'un examen du risque financier auquel est exposée l'institution.

Pour être en mesure de porter un jugement sur les états financiers de la Banque, il importe de comprendre que la situation financière de celle-ci est tributaire de son mandat, lequel consiste à favoriser la prospérité économique du pays. Le lecteur trouvera des renseignements généraux sur la façon dont le bilan de la Banque soutient les fonctions de cette dernière à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/bref/corp-f.html>. On y explique comment la Banque se sert de ses éléments d'actif et de passif à l'appui de ses fonctions. Grâce à ses actifs, l'institution jouit de l'indépendance nécessaire à l'égard du gouvernement pour mettre en œuvre ses décisions de politique. Le résultat net annuel tiré de ses actifs, déduction faite des dépenses d'exploitation et des sommes affectées à ses réserves, est versé chaque année au Receveur général du Canada. Le budget d'exploitation de la Banque est approuvé par le Conseil d'administration.

Faits saillants financiers de l'exercice

Le bilan de la Banque

Les éléments d'actif et de passif de la Banque, ainsi que les variations de ces soldes constatées dans l'État des flux de trésorerie, soutiennent une ou plusieurs de ses fonctions. Le poste le plus important du bilan est le passif correspondant aux billets de banque en circulation, créés par l'émission des billets de banque canadiens. Le passif sous forme de billets a pour contrepartie les actifs financiers que détient la Banque. Au 31 décembre 2007, la

valeur des billets en circulation s'établissait à 50,6 milliards de dollars. Il s'agit là d'une hausse de 4 % par rapport à l'exercice précédent, qui s'explique par la demande croissante de billets de la part de la population canadienne. En plus de fournir une contrepartie au passif de la Banque au titre des billets, la détention d'actifs financiers contribue à soutenir la capacité de l'institution à mener la politique monétaire, principalement grâce à l'utilisation d'actifs comme garantie dans le cadre d'opérations d'open market. Les interventions sur le marché visant à renforcer le taux cible du financement à un jour sont réalisées au moyen de cessions en pension ou de prises en pension.

Le bilan de la Banque appuie aussi la fonction Système financier. De façon générale, la banque centrale consent quotidiennement des avances relativement modestes aux membres de l'Association canadienne des paiements (ACP), ou accepte des dépôts de ces derniers, selon les termes de ses mécanismes permanents d'octroi de liquidités et de dépôt. La taille de ces avances et de ces dépôts dépend de la gestion des soldes de règlement au sein du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV). Au second semestre de 2007, la Banque a injecté des liquidités supplémentaires dans le système de paiement en augmentant l'offre de soldes de règlement dans le STPGV et en procédant à des prises en pension à plus d'un jour. Le montant net des dépôts des membres de l'ACP a culminé le 9 août 2007, à 1,8 milliard de dollars. Au 31 décembre 2007, les dépôts de ceux-ci à la Banque se chiffraient à 501,5 millions de dollars, et l'encours des avances leur ayant été consenties, à 1,5 million.

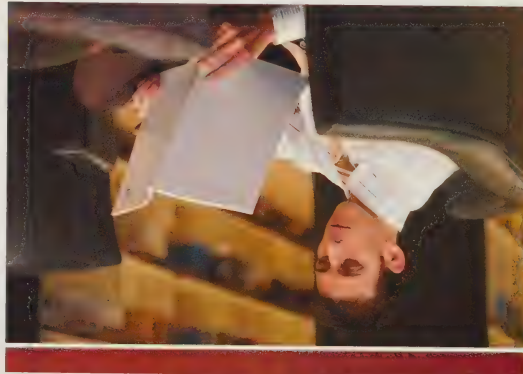
Au 31 décembre 2007, l'encours des prises en pension à plus d'un jour s'élevait à 4,0 milliards de dollars; ces opérations visaient, d'une part, à contrebalancer l'augmentation saisonnière de la demande de billets et, d'autre part, à soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers par l'injection de liquidités.

Entretienir des communications internes claires et ouvertes

Des communications internes claires et ouvertes demeurent une priorité pour la Banque. L'institution aspire à ce que les priorités et les résultats qu'elle vise soient compris de tous ses employés, et à ce que ces derniers soient en mesure d'apprécier leur propre contribution dans ce contexte plus large. En 2007, des efforts spécifiques ont été déployés pour aider le personnel à comprendre le programme de rémunération globale et les nouvelles initiatives TI de la Banque.

Priorités en 2008

- **Achever la mise en place des principaux éléments du programme de développement des compétences en gestion et en leadership.**
- **Adapter davantage les stratégies de recrutement et de perfectionnement de la Banque à l'évolution des besoins opérationnels, à la transformation du marché du travail et aux changements démographiques.**
- **Parfaire les politiques et les normes relatives à la gestion de l'information.**
- **Améliorer l'infrastructure des installations et de sécurité.**
- **Simplifier et harmoniser l'infrastructure TI pour réduire les coûts de fonctionnement.**
- **Poursuivre la mise en œuvre des projets relatifs à l'environnement destiné à l'analyse économique et à l'environnement à haute disponibilité.**



Michael Bonazza, économiste, examine un document que vient de recevoir le Centre de ressources en information de la Banque.

travaux d'analyse économique et financière qui s'effectuent à la Banque. Ce projet prévoit une importante mise à niveau de la plate-forme et des outils informatiques dont se servent les économistes et les analystes, ainsi qu'une optimisation des processus opérationnels et des méthodes de travail. Trois résultats spécifiques sont escomptés, à savoir une utilisation plus efficiente des ressources et une réduction des coûts de fonctionnement; une meilleure gestion des connaissances; et une qualité accrue et plus constante des produits analytiques. En 2007, on a procédé à la définition des processus opérationnels pertinents et à l'élaboration de l'architecture des systèmes. Les mécanismes destinés à assurer la continuité des opérations de tous les systèmes essentiels ont aussi été testés avec succès en 2007.

Enfin, la Banque s'efforce d'effectuer des investissements judicieux sur le plan de sa sécurité et de ses installations matérielles. Le programme permanent d'analyse et d'investissement qui est en place garantit le fonctionnement efficient et sûr des installations de l'institution. En 2007, on s'est concentré sur les installations liées à l'infrastructure TI ainsi que sur la planification à long terme.

Étoffer le programme de perfectionnement en gestion et en leadership

De solides compétences en gestion sont essentielles au succès de la Banque. En 2007, l'institution a lancé un programme de perfectionnement en leadership qui mise sur l'importance d'une gestion saine et d'un leadership dynamique et cherche à développer les aptitudes du personnel à ces égards, au moyen d'ateliers de formation, d'occasions de perfectionnement et d'un encadrement en milieu de travail. Au cours de l'année, 330 employés ont suivi 25 séances de formation.

Accroître la capacité de la Banque d'accéder à des connaissances et de les conserver

L'accès au savoir et à l'information et la conservation de ceux-ci constituent une composante importante de l'administration générale. Compte tenu de l'évolution escomptée des effectifs de la Banque, l'acquisition et la mise en commun de ces ressources sont prioritaires. En 2007, l'institution a fait porter ses efforts sur le transfert des connaissances, la sensibilisation du personnel et l'utilisation accrue des outils disponibles.

Renouveler l'infrastructure

Le renouvellement de l'infrastructure TI de la Banque est une priorité du plan à moyen terme 2007-2009. Outre les services informatiques fiables qu'elle entend continuer à fournir en de multiples endroits, la Banque compte apporter de grandes améliorations à son environnement informatique. Deux projets en particulier permettront d'accroître les performances du matériel, des logiciels et des services TI.

Le but du projet d'environnement à haute disponibilité est de faire en sorte que les applications névralgiques de la Banque dans les domaines des opérations bancaires et de la gestion financière continuent à fonctionner de façon extrêmement fiable tout en pouvant être adaptées aux besoins opérationnels changeants. La section du présent rapport consacrée au système financier décrit l'une de ces applications, qui a été mise à l'essai en 2007.

Le projet concernant l'environnement informatique destiné à l'analyse économique est une initiative de longue haleine visant à améliorer l'environnement informatique et les processus opérationnels à l'appui des

Progrès accomplis

Élaborer des stratégies de recrutement et de rémunération qui tiennent compte de l'évolution des besoins opérationnels, des changements démographiques et de la transformation du marché du travail



Anne LeClair et Jane Boyko, Services archivistiques, Gestion de l'information et du savoir

Un défi majeur, au cours des années à venir, consistera à gérer le passage d'un effectif composé en grande partie de baby-boomers à une main-d'œuvre recrutée dans un bassin plus restreint de candidats plus jeunes. Compte tenu des réalités démographiques, la Banque devra déployer des efforts supplémentaires pour attirer et fidéliser un personnel de qualité. Dans cet esprit, elle s'emploie à améliorer, à moyen terme, divers aspects liés tant à son milieu de travail qu'à ses méthodes de gestion des ressources humaines pour être plus à même d'attirer, de conserver et de motiver des employés talentueux. En 2007, la Banque a notamment mis l'accent sur des projets de recrutement et de perfectionnement, et s'est efforcée de mieux faire comprendre au personnel son programme de rémunération globale.

Résultat visé : Assurer l'efficacité et l'efficacités des services d'administration générale pour permettre à la Banque d'atteindre ses objectifs.

Stratégie : Continuer à perfectionner le cadre de politique et de responsabilité de la Banque afin d'augmenter l'efficacité et l'efficacités de gestion de gestion des ressources humaines, d'infrastructure et de communications internes.

Objectif : Fournir des services efficaces par rapport au coût et des conseils stratégiques avisés concernant la gestion des ressources de la Banque.

Pour atteindre les objectifs de ses grandes fonctions, la Banque du Canada compte sur divers services internes consacrés aux ressources humaines, aux technologies de l'information, aux finances, à la Haute Direction et aux questions juridiques, aux communications, à la gestion du savoir et de l'information, aux installations, à la sécurité et à la vérification.

Travail en cours pour atteindre l'objectif et le résultat visé

Pour renforcer le cadre de gouvernance et clarifier la structure de responsabilité, la Banque a créé en 2007 un



Gaston Carboneau, Services de sécurité et des installations

Priorités en 2007 et à moyen terme

- Elaborez des stratégies de recrutement et de rémunération qui tiennent compte de l'évolution des besoins opérationnels, des changements démographiques et de la transformation du marché du travail.
- Étendre le programme de perfectionnement en gestion et en leadership.
- Accroître la capacité d'accéder à des connaissances et de les conserver.
- Renouveler l'infrastructure.
- Entretenir des communications internes claires et ouvertes.

nouveau département des technologies de l'information (dont les fonctions relevaient auparavant des Services généraux). Son chef est membre du Bureau supérieur de direction. En décidant de créer un département distinct, l'institution a reconnu l'importance et la complexité grandissantes des technologies de l'information et des interactions de ces dernières à l'échelle de ses fonctions.

de l'équilibre à maintenir entre les obligations à rendement nominal et les obligations à rendement réel. Pour soutenir la gestion des réserves de change, la Banque a entrepris en 2007 des recherches dans le but de mettre au point un modèle qui facilitera l'étude des questions liées à la répartition optimale des éléments d'actif en devises de l'État, ainsi que des éléments de passif qui permettent de les financer.

Priorités en 2008

- *Mettre en œuvre la stratégie fédérale à l'égard de la dette, notamment l'objectif visant à favoriser efficacement la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien.*
- *Assurer la gestion des réserves de change, y compris les éléments de passif qui permettent de les financer.*
- *Continuer à gérer le programme de placement des titres au détail de la manière la plus économiquement possible.*

plus élevé que les précédentes mais qui ne peuvent être encaissées qu'une fois l'an. En avril 2007, les fonctions de marketing et de vente relatives à ces titres ont été cédées à la Banque par suite de la fin des activités de Placements Épargne Canada. La transition s'est opérée sans que les propriétaires d'obligations aient à subir d'interruption de service, et les investisseurs ont continué d'acheter des titres et d'obtenir de l'information comme ils le faisaient avant.

Le regroupement à la Banque de la totalité des opérations liées au programme de placement des titres au détail a donné lieu à une révision du protocole d'entente entre l'institution et le ministère des Finances concernant la gouvernance du programme. Ainsi, la Banque cessera, à partir de 2008, de recouvrer auprès du ministère les coûts associés au programme. Ces dépenses seront comptabilisées dans les états financiers de l'institution.

Accroître les capacités d'analyse

En 2007, la Banque s'est employée à parfaire son modèle de simulation de la dette intérieure, lequel offre maintenant différentes façons de modéliser la courbe des taux d'intérêt et les facteurs macroéconomiques, dont l'inflation et la production. Ce modèle amélioré viendra appuyer l'analyse des stratégies relatives à la distribution des titres d'État, tant du point de vue des échéances que

Priorités en 2007 et à moyen terme

- Continuer de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien.
- Améliorer la mesure et la divulgation du rendement des placements et de l'exposition aux risques du Compte du fonds des changes.
- Achéver le transfert des fonctions de vente et de marketing relatives aux titres destinés aux particuliers qui relevaient auparavant de l'Agence Placements Épargne Canada.
- Accroître les capacités d'analyse.
- Renouveler les systèmes et améliorer les processus.
- Améliorer la gestion des risques.

Progrès accomplis

Continuer de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien

Les activités de gestion de la trésorerie de l'État et de ses emprunts sur le marché institutionnel intérieur visent à assurer au gouvernement fédéral un financement stable à faible coût qui lui permette de combler ses besoins opérationnels. L'atteinte de cet objectif est facilitée par la promotion du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement canadien. Conformément à ce que prévoyait le gouvernement fédéral dans le document *Stratégie de gestion de la dette 2007-2008*, aucun ajustement important n'a été apporté aux programmes et aux opérations d'emprunt en 2007. L'émission de titres de référence s'est poursuivie aux principales échéances de la courbe des taux. Le fait que les marchés tiennent davantage compte du degré de substituabilité entre les obligations de référence à deux ans et à cinq ans nouvellement émises et les obligations existantes portant la même date d'échéance a permis l'émission d'un volume accru d'obligations à plus long terme.

Les délais moyens de diffusion des résultats sont demeurés inférieurs aux délais de trois et de cinq minutes respectivement pour les adjudications et les opérations de rachat et de conversion effectuées par la Banque pour le compte du gouvernement. Le délai moyen a été

de 2,20 minutes dans le cas des adjudications ordinaires et de 3,02 minutes pour les rachats et conversions de titres. Le maximum de cinq minutes a été dépassé lors d'une adjudication de bons de gestion de trésorerie étalée sur trois jours, mais l'incidence de ce dépassement sur le marché a été négligeable.

À quelques occasions durant l'année, la Banque a consenti des prêts, entièrement garantis, de valeurs mobilières figurant à son bilan en vertu du programme de prêt de titres. Dans le cadre de ce programme, qui a été instauré en 2002, la Banque soutient la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres d'une échéance précise en période de forte demande.

Améliorer la mesure et la divulgation du rendement et de l'exposition aux risques du Compte du fonds des changes

Au chapitre de la gestion des risques, la Banque surveille et déclare les risques decoulant des opérations qu'elle effectue à titre d'agent financier du gouvernement, y compris celles menées aux fins de la gestion du Compte du fonds des changes. Elle a recouru à des mesures du risque fondées sur les marchés qui sont conformes aux pratiques exemplaires suivies par les banques centrales et le secteur financier. En 2007, le cadre de surveillance du risque de crédit auquel est exposé le Compte du fonds des changes a été réexaminé à la lumière des changements que les agences spécialisées ont apportés à leurs méthodes de notation des institutions bancaires. La Banque a affiné ses outils de gestion des risques dans le but d'améliorer la mesure et la divulgation du rendement et de l'exposition aux risques du Compte. En outre, les pratiques de gestion des risques de l'institution ont été scrutées par un expert indépendant dans le cadre du programme fédéral d'évaluation de la trésorerie, cet examen a permis de confirmer leur efficacité.

Achéver le transfert des fonctions de vente aux particuliers qui relevaient auparavant de l'Agence Placements Épargne Canada

Le gouvernement fédéral émet deux catégories de titres au détail : les Obligations d'épargne du Canada, encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations à prime du Canada, qui sont assorties d'un taux d'intérêt

partie par les soldes plus élevés tenus à la fin de l'exercice financier du gouvernement et à l'approche de l'arrivée à échéance d'une importante émission obligataire.

Les réserves officielles de liquidités internationales du Canada, qui sont surtout détenues dans le Compte du fonds des changes, sont gérées de façon à fournir des liquidités en devises au gouvernement et à promouvoir, au besoin, un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes. À la fin de l'exercice, les réserves officielles du Canada totalisaient 41,1 milliards de dollars B.-U., en hausse de 6 milliards par rapport à la fin de l'exercice précédent. Comme en 2006, les actifs du Compte du fonds des changes ont été protégés contre les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, principalement par un programme permanent de swaps de devises fondés sur des titres intérieurs. Le Compte du fonds des changes a atteint ses objectifs stratégiques et affiché un rendement sous-jacent positif, déduction faite des coûts liés aux passifs. Lorsque des tensions reliées à la situation du crédit se sont fait sentir sur les marchés financiers mondiaux, à la fin de l'été et à l'automne, la politique de prudence appliquée aux placements du Compte ainsi qu'à la gestion de ses actifs et passifs s'est traduite par d'excellents rendements et s'est avérée efficace pour limiter les risques.

En 2007, la Banque a cherché des moyens de réduire encore le coût des services administratifs fournis à l'appui du programme de placement des titres au détail. Ces services ont été impartis à EDS Canada en 2001. L'entente conclue avec cette société a été renégociée en 2007 afin d'améliorer les processus opérationnels et de rationaliser l'infrastructure technique, et le contrat a été reconduit jusqu'en 2021. On estime que le gouvernement fédéral réalisera des économies de quelque 107 millions de dollars au cours de la période visée par le nouveau contrat.

Autres responsabilités en matière de gestion financière

En 2007, la Banque a poursuivi son examen du cadre de gestion des placements du Fonds de pension et apporté quelques modifications à celui-ci. En vue d'accroître les rendements corrigés du risque, elle a mis davantage l'accent sur une approche active, comptant à plusieurs niveaux gestionnaires externes les portefeuilles d'actions



Bill Beauchamp, représentant des services bancaires, département des Opérations bancaires

du Fonds devant être gérés activement. Elle a aussi renforcé le processus de sélection et de suivi des gestionnaires de placements du Fonds.

La Banque conclut des transactions avec les banques et les sociétés de fiduciaire ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale en raison de l'obligation qu'ont ces institutions de lui transférer tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au pays et inactifs depuis dix ans. Les propriétaires des fonds peuvent récupérer ces soldes sur présentation de documents attestant de leur droit. En 2007, le montant des soldes non réclamés que les institutions financières ont transférés à la Banque a atteint 39,5 millions de dollars. Cette dernière a traité environ 28 000 demandes de renseignements et versé au total 12,3 millions de dollars en réponse à quelque 7 000 réclamations.

La Banque fournit différents services à d'autres banques centrales et à des organisations financières internationales (tenue de comptes courants en dollars canadiens, gestion de comptes de titres pour le règlement et la garde de valeurs, garde d'or, etc.). Le recours à ces services a diminué légèrement en 2007 par suite d'un recul de l'activité de plusieurs clients importants. Par ailleurs, la Banque a apporté des changements à ses systèmes et procédures afin de se conformer au plafond de 50 millions de dollars imposé à la taille des transactions pouvant être régies dans le système CDX ainsi qu'à la législation destinée à contre le blanchiment d'argent.

Résultat visé : Assurer une gestion stable et efficace de l'encours de la dette fédérale et des actifs financiers du gouvernement canadien et de la Banque du Canada, ainsi que des risques opérationnels et financiers s'y rattachant.

Stratégie : Entretenir des partenariats efficaces; tirer parti des nouveaux outils d'analyse; passer en revue les services, les processus et les systèmes; améliorer le cadre de gestion des risques; et recourir à des mécanismes de gouvernance clairs et efficaces.

Objectif : Fournir des services efficaces grâce à un solide cadre de gestion des risques, y compris des conseils stratégiques avisés, et assurer une mise en œuvre efficace.

À titre d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque du Canada est chargée de la conduite du programme d'emprunt de ce dernier et de la prestation de conseils en la matière, et responsable de la gestion des flux financiers de l'État et de l'investissement de ses actifs financiers. La Banque assure également les services bancaires connexes et le soutien du programme fédéral de placement des titres au détail. La gestion des risques financiers et opérationnels fait partie intégrante de son travail. En outre, la Banque administre son propre bilan de même que les actifs détenus dans son fonds de pension. Elle se livre aussi à des activités bancaires pour le compte d'autres banques centrales et d'organisations financières internationales.

Travail en cours pour atteindre l'objectif et le résultat visé

Responsabilités d'agent financier

L'Association canadienne des paiements pour moderniser le système de compensation —, la Banque a continué de collaborer avec le gouvernement afin que les changements requis soient apportés aux systèmes et aux procédures.

Par ses opérations de gestion de la trésorerie, la Banque veille à ce que le gouvernement dispose des fonds nécessaires pour répondre à ses besoins opérationnels quotidiens et à ce que le coût associé au maintien des soldes de trésorerie soit réduit au minimum. Les soldes moyens du Receveur général se sont chiffrés à 8,2 milliards de dollars en 2007, comparativement à 6,6 milliards en 2006. Cette augmentation s'explique en

La salle des marchés de la Banque



à haute disponibilité; ce projet, qui s'achèvera sur plusieurs années, vise à améliorer l'infrastructure TI à l'appui des applications à délai d'exécution critique. Après les retards subis en 2006, une étape importante a été franchie en 2007 avec la mise à l'essai réussie du Système bancaire à haute disponibilité, la première application à être introduite dans le cadre de ce projet. Le nouveau système, censé être mis en service à l'automne 2008, améliorera la fiabilité et l'efficacité des opérations.

Priorités en 2008

- Poursuivre l'élaboration du cadre d'évaluation de la stabilité du système financier.
- Revoir les principes et les pratiques liés aux mécanismes d'octroi de liquidités de la Banque.
- Mener d'autres études sur l'efficacité du système financier, y compris des analyses sur les marchés des titres à revenu fixe et le coût du capital.
- Évaluer les répercussions, sur les systèmes de compensation et de règlement, de la concentration dans le secteur des services financiers.
- Mettre en œuvre la nouvelle application liée aux services bancaires.

Banque s'est également penchée sur des questions liées à l'efficacité des systèmes de compensation et de règlement, y compris les facteurs qui influent sur le choix d'une structure à plusieurs niveaux dans les systèmes de paiement, l'utilisation et la distribution des liquidités dans ces systèmes et l'octroi de liquidités par la banque centrale. Les résultats d'une bonne part de ces recherches ont été publiés dans la *Revue du système financier* de la Banque.

Développement de l'infrastructure TI et des systèmes de gestion de données

Appliquer une stratégie en vue d'améliorer la collecte et l'utilisation des données financières

En 2005, la Banque a lancé un projet pluriannuel destiné à perfectionner le mode de collecte des données financières et à élargir le champ de ses recherches sur le système financier. En 2007, elle a déterminé ses besoins en données financières et procédé à l'évaluation de fournisseurs potentiels. Une importance particulière a été accordée aux microdonnées sur les ménages requises pour renforcer l'analyse des vulnérabilités associées à l'endettement des particuliers.

Mettre en place une nouvelle application liée aux services bancaires et affermir la résilience des systèmes à l'appui des opérations bancaires

En tant que fournisseur exclusif de services de soutien aux systèmes de compensation et de règlement cruciaux du Canada, la Banque a réalisé des progrès considérables dans la mise en place d'un environnement informatique

Progrès accomplis

Stabilité du système financier

Élaborer un cadre permettant d'évaluer la stabilité

du système financier

En 2007, la Banque a poursuivi le travail préparatoire à l'établissement d'un cadre qui l'aidera à repérer et à analyser les sources de risques systémiques pouvant menacer la stabilité financière au Canada. L'institution s'est dotée d'une approche plus systématique pour cerner et apprécier les risques internationaux potentiels, et elle a continué de renforcer sa capacité d'évaluer la vulnérabilité du système financier du pays à divers risques, notamment par des avancées au chapitre des simulations de crise. L'exercice de simulation de crise mené de concert avec le FMI, dans le cadre du PFSF, lui a été profitable à cet égard. Le colloque économique annuel de la Banque a donné l'occasion à des experts du monde entier de passer en revue les progrès réalisés dans ce domaine et de déceler les pistes de recherche les plus prometteuses.

Analyser les opérations des grandes institutions financières complexes, et particulièrement leur

incidence sur le système financier

Les travaux effectués en 2007 sur les grandes institutions financières complexes ont révélé que, si le Canada ne compte aucune de ces institutions d'envergure internationale, ses grandes banques nationales ont en revanche beaucoup de traits communs avec ces dernières. La Banque a examiné les principaux risques posés par ce genre d'institutions et a entrepris d'évaluer leurs implications pour le Canada.

Approfondir la recherche sur les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement des paiements et des opérations sur titres

La Banque a joué un rôle actif au sein d'un groupe de travail international sur les interdépendances entre systèmes, établi par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement. Ce groupe analyse l'origine des liens transfrontières et leurs conséquences sur le plan de la gestion des risques. La Banque a étudié et approuvé un projet visant à relier le système canadien de règlement de titres (le CDSX) au système britannique de compensation et de règlement des opérations sur titres.

Poursuivre les efforts en vue de réformer le FMI

La Banque a plaidé énergiquement en faveur de changements propres à accroître l'efficacité de la fonction de surveillance exercée par le FMI. La surveillance économique

financiers

Participants à un atelier sur la modélisation de la stratégie de gestion de la dette, tenu en juin par le département des Marchés



canadiennes par rapport aux entreprises américaines. La Banque a examiné les principaux risques posés par ce genre d'institutions et a entrepris d'évaluer leurs implications pour le Canada.

Examiner l'efficacité du système financier canadien

La Banque réalise et publie des études et fournit des conseils à des organisations canadiennes et internationales responsables de politiques publiques. En 2007, ses recherches dans ce domaine ont été axées sur la structure du marché et l'évolution de la réglementation (en particulier la concurrence et les regroupements dans le secteur boursier), la formation des prix et la liquidité sur les marchés des titres à revenu fixe; l'incidence des systèmes de négociation parallèles sur le marché intercourriers des titres d'État; et le coût du capital pour les entreprises canadiennes par rapport aux entreprises américaines. La

l'économie canadienne.

La limitation du risque systémique dans les systèmes de compensation et de règlement

grands volets de cette mission : un examen général du système financier canadien au regard des normes, des codes et des pratiques optimales reconnues internationalement, et une simulation de crise destinée à mesurer la résilience des banques canadiennes face à des choix défavorables tels qu'une correction désordonnée des déséquilibres mondiaux. La Banque a conçu le scénario de cette simulation macroéconomique et analysé les résultats de chaque banque de concert avec le FMI. Elle a également joué un rôle important en fournissant les renseignements et les commentaires nécessaires à l'évaluation du système canadien de règlement de titres. Le rapport de mission du FMI est attendu au début de 2008.

- Élaborer un cadre permettant d'évaluer la stabilité du système financier.
- Analyser les opérations des grandes institutions financières complexes, et particulièrement leur incidence sur le système financier.
- Approfondir la recherche sur les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement des paiements et des opérations sur titres.
- Poursuivre les efforts en vue de réformer le FMI, notamment en renforçant la fonction de surveillance de l'organisme.
- Examiner l'efficacité du secteur financier canadien.
- Améliorer la collecte et l'utilisation des données financières.
- Mettre en place une nouvelle application liée aux services bancaires et affermir la résilience des systèmes à l'appui des opérations bancaires.
- Mieux se préparer aux situations d'urgence.

La Banque a par ailleurs poursuivi sa collaboration avec la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et l'Association canadienne des paiements, qui exploient respectivement le CDSX et le STPGV (système qui prend en charge les paiements en dollars canadiens de montant élevé ou à délai de règlement critique), afin d'examiner les améliorations qui pourraient être apportées aux plans de continuité des opérations. Plus particulièrement, elle a invité les membres de ces systèmes à discuter des répercussions qu'aurait une éventuelle perturbation des activités d'un participant clé.

Devant la persistance de larges écarts de rendement, la Banque s'est demandée si elle ne serait pas mieux à même de réagir à certains détails du marché en octroyant des liquidités à une échéance de plus d'un jour, contre des garanties pouvant appartenir à une gamme plus diversifiée de titres. En décembre, elle a pris deux mesures en ce sens. Premièrement, dans le cadre d'une action concertée menée par plusieurs banques centrales, la Banque a allongé la liste des titres qu'elle était disposée à accepter en garantie pour les prises en pension à plus d'un jour venant à échéance après la fin de l'année civile. Deuxièmement, elle a annoncé qu'elle élargirait l'éventail des titres admissibles en nantissant dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités, pour y inclure, à la fin de mars 2008, certaines catégories de TCAA émises par les banques et, plus tard, les bons du Trésor américain. Les efforts à cet égard se poursuivront. Plus particulièrement, la Banque évalue s'il y a lieu de modifier la *Loi sur la Banque du Canada* afin d'allonger la liste des titres qu'elle est habilitée à acquérir et à céder dans diverses situations. Les travaux sur ce sujet effectués dans d'autres banques centrales et coordonnés par le Comité sur le système financier mondial de la Banque des Réglements Internationaux (BRI) seront mis à profit.

Les marchés financiers canadiens ont été soumis à bon nombre de tensions également observées sur les autres marchés du monde, y compris à un durcissement des conditions du crédit (dont il est question dans la section sur la politique monétaire du présent rapport). Au Canada, toutefois, le marché du PCAA a été confronté à un problème particulier, du fait que les émissions de papier commercial non bancaire étaient assorties de lignes de crédit de substitution dont l'usage était restreint au seul cas d'une perturbation générale du marché. Lorsque les véhicules d'émission non bancaires se sont trouvés dans l'incapacité de renouveler leur papier commercial, les acteurs du marché ont convenu d'un moratoire — l'accord de Montréal — qui a débouché, à la fin de décembre, sur une entente de principe en vue de la conversion du papier commercial en billets à plus long terme échangeables et de la constitution d'une facilité de marge. Pour sa part, le PCAA bancaire a continué d'être renouvelé, moyennant toutefois des écarts de taux d'intérêt nettement supérieurs. Les banques canadiennes se sont ressenties de la hausse mondiale du coût du financement à terme, en dépit de leur exposition relativement faible aux prêts hypothécaires américains à risque et de leur recours partimonieux à la titrisation.



Système financier

Résultat visé : Contribuer au maintien de la stabilité et de l'efficacité du système financier canadien.

Stratégie : Assurer la prestation de services essentiels de banque centrale et influencer sur le comportement des secteurs public et privé de façon à améliorer la fiabilité et l'efficacité du système financier.

Objectifs : Limiter le risque systémique, faire des recherches, des analyses et des recommandations stratégiques de grande portée et fournir des services de banque centrale fiables.

Le système financier est composé des institutions financières, des marchés financiers et des systèmes de compensation et de règlement. La Banque du Canada s'attache à promouvoir la stabilité et l'efficacité du système financier en offrant des services de banque centrale — notamment en sa qualité de prêteur de dernier ressort —, en exerçant une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au pays, en effectuant et en publiant des recherches ainsi qu'en fournissant des conseils à diverses organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques.

Travail en cours pour atteindre les objectifs et le résultat visé
Favoriser la stabilité et l'efficience
du système financier

du système financier

Le système financier mondial a été rudement mis à l'épreuve par la réévaluation des risques qui a eu lieu en 2007 à la suite des pertes d'ampleur inattendue liées aux prêts hypothécaires à risque consentis aux États-Unis. Les écarts de crédit se sont creusés, la liquidité du marché des produits financiers structurés s'est évaporée, le financement est devenu plus onéreux et plus difficile d'accès pour les banques, et les conditions du crédit se sont resserrées. Même si l'injection de liquidités par le plupart des grandes banques centrales a permis de maintenir le taux du financement à un jour près de leurs niveaux cibles, la liquidité des instruments de mesure que les inquiétudes au sujet des contreparties

Remplacer les billets de distribution des séries précédentes et améliorer le Système de distribution des billets de banque

La Banque collabore avec les institutions financières qui prennent part au Système de distribution des billets de banque afin d'approvisionner la population en espèces. Les deux centres de traitement de la Banque trient les billets reçus des institutions financières pour en vérifier la qualité et l'authenticité. Ces centres remettent en circulation les coupures en bon état, détruisent les billets endommagés ainsi que ceux des anciennes séries, moins sûres, et envoient les faux à la GRC. À la fin de 2007, les coupures de la nouvelle série, qui sont plus sûres, représentaient plus de 95 % des billets en circulation.



Contrôle de la qualité d'impression, Production et services relatifs aux billets

Priorités en 2008

- Poursuivre l'élaboration d'une nouvelle génération de billets beaucoup plus sûrs.
- Élargir les communications ciblées visant à accroître la vérification des billets par les détaillants.
- Amener les organismes d'application de la loi et les tribunaux à participer davantage aux efforts de répression de la contrefaçon.
- Achéver la modernisation du matériel de traitement des billets et continuer à solidifier le Système de distribution des billets de banque.
- Abaisser le seuil de contrefaçon visé, à la lumière de l'expérience des principales banques centrales.

Moderniser le matériel de traitement des billets

visant à améliorer la capacité du Système de détecter et de retirer les billets contrefaits et ceux qui sont impropres à la circulation.

La Banque a entrepris, dans ses propres centres des opérations, la modernisation de ses systèmes de traitement à haute vitesse des billets de banque. Cette mise à niveau qui sera terminée en 2008, a pour objectif d'accroître l'efficacité et la durée de vie utile du matériel.

Musée de la monnaie

La Banque du Canada abrite le Musée de la monnaie, qui a pour mission, d'une part, de préserver le patrimoine numismatique canadien en gérant la Collection nationale de monnaies et, d'autre part, de renseigner le public sur la monnaie, la banque centrale et l'économie. En 2007, les expositions et divers programmes du Musée ont attiré environ 42 000 visiteurs, alors que 30 000 autres personnes ont pris part aux activités de diffusion offertes à l'extérieur d'Ottawa.

La création d'un Comité consultatif des acquisitions et l'élaboration d'un plan d'amélioration des installations du Musée visant à préserver la Collection comptent parmi les initiatives prises en 2007 pour renforcer l'intendance de la Collection. De nouveaux programmes ont également vu le jour durant l'année, dont l'exposition intitulée « Argent sacré, sacré argent » (préparée et présentée en partenariat avec le Musée de la civilisation de Québec), une visite audio guidée sur la contrefaçon ainsi qu'une exposition sur la détection de la contrefaçon conçue à l'intention des jeunes, qui doit ouvrir tôt en 2008.

Il est possible d'explorer le Musée et d'accéder au matériel disponible à son centre d'apprentissage à partir du site Web de l'institution, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/museedelamonnaie>.

vérification. Elle se sert des renseignements ainsi recueillis pour formuler des stratégies de formation et de communication.

La Banque effectue également des recherches afin d'étudier les modes de paiement, comme les espèces et les cartes de débit et de crédit, auxquels ont recours les consommateurs et les commerçants. Ces travaux fournissent des indications sur la façon dont les consommateurs perçoivent et utilisent les divers moyens de paiement, ainsi que sur les facteurs qui influent sur le comportement des commerçants et de leurs clients.



Gerry Gaetz, chef du département des Opérations bancaires (au centre), remèt le Prix d'excellence en matière de répression de la contrefaçon de 2007 au détective intermédiaire Brian Wintermute (à gauche) et au détective Thomas Warfield (à droite). Leur enquête a mené au démantèlement d'un important réseau de faussaires et à l'arrestation de 30 suspects.

De concert avec la GRC, la Police provinciale de l'Ontario, la Sûreté du Québec et l'Association canadienne des chefs de police, la Banque a lancé une nouvelle campagne, appelée *La fausse monnaie, c'est criminel*, visant à renseigner les agents de police sur la contrefaçon et à leur fournir des outils à l'appui de leurs activités de répression. Dans le cadre de ce programme, une vidéo de formation et un dépliant ont été distribués à l'ensemble des corps policiers du Canada. La Banque et ses partenaires responsables de l'application de la loi ont donné de la formation en matière de lutte anticontrefaçon dans les collèges communautaires et cégeps offrant un programme de justice pénale, ainsi que dans diverses académies de police au pays. En 2007, la Banque a également élaboré et fait paraître un bulletin d'information trimestriel intitulé *Liaison anticontrefaçon*, destiné principalement aux policiers et aux procureurs.

Continuer d'appuyer et de promouvoir les efforts de dissuasion de la contrefaçon

En 2007, la Banque a mis sur pied le Groupe chargé de l'observation de la loi, dans le cadre des efforts grandissants qu'elle déploie pour mieux faire valoir que la contrefaçon constitue une infraction criminelle grave. L'institution soutient la répression du faux-monnayage en fournissant des renseignements susceptibles d'aider la police à enquêter sur les infractions de contrefaçon et les procureurs de la Couronne à poursuivre les contrevenants.

L'Université Dalhousie et l'Université de Bangor (pays de Galles) pour examiner comment les techniques de conception et d'impression peuvent servir à produire des billets plus sûrs. Cette étude novatrice est la première de ce genre à être réalisée par une banque centrale, et elle devrait permettre de recueillir des renseignements utiles pour la conception de la prochaine génération de billets de banque canadiens.

Réorienter les programmes de formation de manière à inciter les commerçants à vérifier l'authenticité des billets

La sûreté des billets de banque passe par une meilleure connaissance des éléments de sécurité intégrés à chaque coupure et par leur utilisation systématique pour vérifier l'authenticité des billets. Pour encourager cette pratique, la Banque offre toute une série de documents d'information imprimés, audiovisuels et informatisés. Des renseignements détaillés à ce sujet se trouvent dans son site Web, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/billets/index.html>. Par ailleurs, le personnel des bureaux régionaux de l'institution donne des séances de formation sur mesure aux détaillants et aux autres établissements qui emploient des caissiers.

Mener des recherches pour mieux comprendre l'utilisation des billets, la contrefaçon ainsi que les autres modes de paiement et les technologies connexes

La Banque sonde régulièrement les Canadiens pour mieux comprendre l'utilisation qu'ils font des billets de banque, mesurer la confiance que ceux-ci leur inspirent et évaluer les pratiques des détaillants en matière de

Priorités en 2007 et à moyen terme

- Effectuer des recherches sur les éléments de sécurité, la thématique et la conception de la prochaine génération de billets de banque tout en continuant d'évaluer divers supports d'impression.
- Réorienter les programmes de formation de manière à inciter les commerçants à vérifier l'authenticité des billets.
- Mener des recherches pour mieux comprendre l'utilisation des billets, la contrefaçon ainsi que les autres modes de paiement et les technologies connexes.
- Continuer d'appuyer et de promouvoir les efforts de dissuasion de la contrefaçon.
- Remplacer les billets des séries précédentes et améliorer le Système de distribution des billets de banque.
- Moderniser le matériel de traitement des billets.

Progrès accomplis
Effectuer des recherches sur les éléments de sécurité, la thématique et la conception de la prochaine génération de billets de banque tout en continuant d'évaluer divers supports d'impression

La Banque prévoit lancer en 2011 les premières coupures d'une nouvelle série de billets. En 2007, elle a mis en place un plan détaillé de conception de cette série. Elle a également choisi les technologies et les matériaux qui semblent les plus prometteurs pour améliorer la sûreté du papier-monnaie et a commencé à les évaluer.

La Banque travaille étroitement avec d'autres banques centrales, des sociétés d'impression de produits fiduciaires et des fabricants de matériel pour encourager la mise au point de nouveaux éléments de sécurité et mieux comprendre la menace que pose l'évolution des techniques de reprographie auxquelles ont accès les faussaires. À titre d'exemple, la Banque est membre du Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales, une association de 28 banques centrales qui collaborent en vue de cerner et d'analyser les risques de contrefaçon et de débiter des mesures stratégiques pour y faire face. De plus, elle s'est associée avec la Banque d'Angleterre,

Résultat visé : Faire en sorte que les Canadiens se servent des billets de banque en toute confiance.

Stratégie : Réduire les niveaux de contrefaçon en deçà d'un seuil clairement défini.

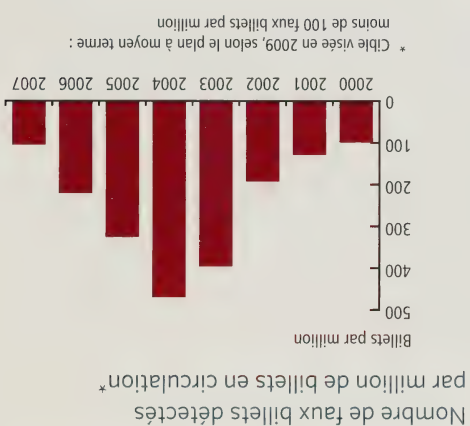
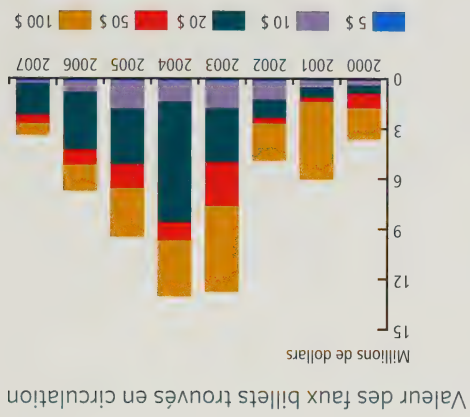
Objectifs : Abaisser le taux de contrefaçon, d'ici 2009, à moins de 100 faux billets détectés annuellement par million de billets authentiques en circulation, et se préparer à entreprendre l'émission d'une nouvelle série de billets de banque à compter de 2011.

La Banque du Canada est chargée de fournir aux Canadiens des billets de banque qu'ils peuvent utiliser en toute confiance. En 2007, elle a émis 460 millions de billets neufs et a retiré de la circulation 375 millions de coupures usées. Il y avait, à la fin de l'année, quelque 1,7 milliard de billets en circulation, d'une valeur totale d'un peu plus de 50 milliards de dollars.

Travail en cours pour atteindre les objectifs et le résultat visé

La Banque a adopté une stratégie intégrée ayant pour but de renforcer la confiance du public dans le papier-monnaie canadien. Cette stratégie repose sur quatre piliers, en l'occurrence : rendre les billets plus difficiles à contrefaire, promouvoir la vérification systématique des billets, promouvoir la répression de la contrefaçon et retirer de la circulation les faux billets ainsi que les coupures des anciennes séries, plus vulnérables.

Grâce aux efforts déployés par la Banque du Canada ainsi que par les organismes d'application de la loi et les procureurs, les niveaux de contrefaçon ont baissé, en 2007, pour une troisième année de suite. Le nombre de billets contrefaits détectés par million de billets authentiques en circulation a chuté, passant d'un sommet de 470 en 2004 à 105 en 2007. Ce dernier chiffre, inférieur à celui de 221 enregistré en 2006, se situe juste au-dessus de la cible fixée pour 2009. Près des deux tiers des faux interceptés sont des copies de billets des anciennes séries, moins sûres, même si ces derniers ne représentent que 5 % du papier-monnaie en circulation. La coupure de 20 dollars reste la préférée des faussaires.



suite d'importantes fluctuations des prix relatifs et une demande d'innovation moins vigoureuse.

Se pencher sur les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque

En 2007, la recherche dans le domaine de la transparence a été axée sur les réactions des marchés financiers canadiens aux communications officielles de la Banque du Canada, notamment les déclarations prospectives en matière de politique monétaire. On a également effectué des études sur la meilleure façon de communiquer l'information concernant l'incertitude et les risques qui entachent les perspectives économiques.

Priorités en 2008

- **Mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix.**
- **Approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation.**
- **Effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire.**
- **Analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations.**
- **Réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité.**
- **Se pencher sur les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque.**
- **Réaménager les processus opérationnels et entreprendre d'autres initiatives à l'appui du renouvellement de l'environnement informatique destiné à l'analyse économique.**

et de ses usines les moins productives, celui-ci devrait enregistrier une légère accélération de la croissance de la productivité du travail à court terme. Le secteur primaire devrait au contraire subir un ralentissement à ce chapitre, car les cours relativement élevés des produits de base ont encouragé l'exploitation de ressources plus coûteuses à extraire et entraîné une vive progression de la demande de main-d'œuvre ainsi qu'un recours accru à des sources de main-d'œuvre moins efficiente.

Réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité

La croissance de la production potentielle détermine le rythme auquel l'économie peut progresser de manière durable et non inflationniste. Le vieillissement des baby-boomers, le recul des taux de fécondité et la stabilisation du taux d'activité des femmes laissent tous prévoir un ralentissement de la croissance tendancielle du facteur travail dans les prochaines décennies. Cela entraînera un affaiblissement de l'expansion de la production potentielle s'il n'y a pas de hausse compensatoire de la productivité de la main-d'œuvre. Des recherches réalisées en 2007 donnent à penser que le fléchissement de l'offre de main-d'œuvre attribuable au vieillissement de la population devrait se traduire par une augmentation des investissements en machines et matériel, ce qui contribuerait à atténuer la baisse de l'accroissement de la production potentielle. Mais l'ampleur de cette intensification du capital sera fonction de la productivité relative des diverses cohortes et des politiques en matière d'éducation.

Un article paru dans la *Revue de la Banque du Canada* a traité de l'évolution de la productivité des travailleurs canadiens depuis le milieu des années 1990, période durant laquelle la croissance tendancielle de la productivité est demeurée modeste au pays, alors qu'elle a augmenté aux États-Unis. L'analyse révèle que les causes possibles de la progression moindre de la productivité au Canada sont notamment le volume inférieur des investissements dans les technologies de l'information et des communications, les coûts d'ajustement qu'aurait occasionnés la réaffectation des ressources entre secteurs par

Programme de bourses de recherche

Lancement de la Bourse du gouverneur

En septembre 2007, la Banque a créé la Bourse du gouverneur, destinée aux chercheurs qui ont commencé leur carrière il y a relativement peu de temps, qui enseignent à titre de professeur adjoint ou de professeur agrégé dans un programme d'études économiques ou commerciales d'une université canadienne, et qui ont démontré qu'ils pouvaient offrir une contribution marquante aux recherches menées dans les domaines qui sont au cœur du mandat de la Banque. Cette bourse annuelle, à l'instar de la Bourse de recherche créée en 2002, a pour objet de favoriser l'excellence dans la recherche et l'analyse, et d'établir des partenariats avec des experts de l'extérieur.

La Bourse de recherche fournit un soutien financier à des personnes qui effectuent des recherches de pointe dans les domaines de la macroéconomie, de l'économie monétaire, de la finance internationale ainsi que de l'économie des marchés financiers et des institutions financières. Tous les ans, la Banque organise une séance d'échange de connaissances au cours de laquelle les lauréats présentent leurs travaux récents et rencontrent des chercheurs de l'institution pour discuter de questions d'intérêt commun et de l'orientation future de leurs recherches.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur le Programme de bourses de recherche, veuillez consulter le site Web de la Banque, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/bourses>.



Remise de la Bourse de recherche de 2007 (de gauche à droite) : le premier sous-gouverneur Paul Jenkins, David Barnard, administrateur et titulaire de la bourse, Jean-Marie Dufoir, professeur à l'Université McGill, et le gouverneur David Dodge

Effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire

La Banque mène des recherches et des analyses afin de mieux comprendre comment les changements touchant les conditions financières — comme ceux survenus à la fin de l'été et à l'automne de 2007 — influent sur des variables macroéconomiques clés telles que la production et l'inflation. Ainsi, en 2007, on a élaboré un modèle structurel dans lequel les prix des maisons ainsi que le crédit aux entreprises et aux ménages jouent un rôle actif dans le mécanisme de transmission de la politique

Analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations

En 2007, des chercheurs de la Banque ont examiné les liens empiriques entre les termes de l'échange et la croissance de la productivité du travail au Canada. Ils avancent que, les chocs récents des prix relatifs ayant amené le secteur manufacturier à se départir de sa main-d'œuvre

monétaire. Ces travaux aideront à évaluer la résultante des risques lors de l'établissement des projections économiques du personnel de la Banque.

De solides bases ont été jetées en 2007, soit la première année complète du programme. La Banque a aidé à organiser des colloques et des séances de travail sur des questions liées au taux d'inflation optimal et à la poursuite de cibles fondées sur le niveau des prix. En outre, son personnel a collaboré avec de nombreux experts de l'extérieur à ces dossiers. Des études préliminaires indiquent, selon plusieurs modèles, que la baisse des taux d'inflation a tendance à améliorer le bien-être de façon globale, notamment en réduisant les distorsions sur le marché du travail, et que, sous certaines réserves, les modèles de niveau des prix semblent faciliter quelque peu la stabilisation du cycle économique. Toutefois, de plus amples recherches s'imposent avant de pouvoir tirer quelque conclusion que ce soit quant à la politique à suivre.

et des incidences de la mondialisation

Il est essentiel de comprendre à fond les effets de la mondialisation sur l'économie canadienne pour mener une politique monétaire saine. En 2007, la Banque a surveillé de plus près l'économie chinoise, notamment en effectuant des recherches au sujet de l'incidence de l'émergence de la Chine et, plus généralement, des pays d'Asie sur les prix mondiaux. Selon des études préliminaires concernant les effets directs et indirects de l'importation de biens chinois à faible coût sur l'inflation, cette incidence se serait traduite par une diminution du taux d'inflation au Canada de l'ordre de 0,1 à 0,4 point de pourcentage par an ces dernières années.

discussions de la montée en puissance des pays à marché émergent d'Asie sur les cours des produits de base.

- Mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix.
- Approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation.
- Effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire.

Priorités en 2007 et à moyen terme

- Progrès accomplis
Mener des recherches sur les coûts et les avantages
qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation
et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le
niveau des prix

Banque et de l'extérieur, a pour but d'examiner de plus près deux sujets importants, à savoir les coûts et les

Indice des prix à la consommation

Taux de variation sur douze mois

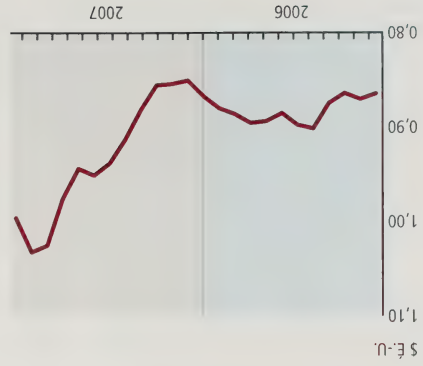


* Indice excluant huit des composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes

— Indice de référence*
— Cible
Fourchette de maîtrise de l'inflation

Taux de change du dollar canadien

Moyennes mensuelles



Amélioration de nos modèles

de 2008.

économiques. Le comité rendra ses conclusions au début de 2008.

La recherche joue un rôle fondamental dans l'atteinte du résultat visé par la Banque en matière de politique monétaire. En 2007, l'institution a chargé un comité constitué de cinq économistes de l'extérieur d'évaluer les recherches réalisées dans le cadre de l'ensemble de ses fonctions économiques. Le comité rendra ses conclusions au début de 2008.

à un jour pour le ramener à 4,25 %.

tante des risques, d'abaisser le taux cible du financement à décide, à la lumière du changement associé à la résult- d'importants risques à la hausse subsistaient, la Banque conditions du crédit s'étaient resserrées davantage. Même augmenté à l'échelle internationale et au Canada, et les tances, le coût du financement pour les banques avait à ce qu'elles persistent plus longtemps. Dans ces circons- financiers mondiaux s'étaient aggravées, et on s'attendait dans le *Rapport*. Par ailleurs, les difficultés sur les marchés semblablement inférieures aux prévisions contenues que celle mesurée par l'indice de référence seraient vrais- prochains mois, tant l'inflation mesurée par l'IPC global octobre s'inscrivait désormais en baisse, et que, dans les risques associées à la projection qu'elle avait publiée en Dans l'annonce de sa décision de décembre concernant le taux directeur, la Banque a indiqué que la résultante des

tions du durcissement des conditions du crédit.

ses prévisions économiques en y incorporant les implications du durcissement des conditions du crédit.

politique monétaire, la Banque a actualisé son analyse et en octobre. Dans sa livraison d'octobre du *Rapport sur la* contexte, le taux cible est resté inchangé en septembre et à financement à un jour visé par la Banque. Dans ce

Les travaux portant sur le modèle TOTEM, qui sert à évaluer l'évolution de l'économie canadienne, visaient à améliorer son efficacité en procédant à une estimation formelle de ses paramètres et en apportant des modifications à sa structure. Le modèle devrait ainsi produire des prévisions plus justes et permettre de mieux mesurer le degré d'incertitude des projections.

(*Global Economy Model*).

Pour mener des analyses et établir des projections sur l'évolution de l'économie, la Banque met au point et utilise un éventail de modèles économétriques, qu'elle améliore constamment. En 2007, elle a accordé une attention particulière au modèle TOTEM (pour *Terms-of-Trade Economic Model*) ainsi qu'au modèle GEM (pour

Politique monétaire

Résultat visé : Contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens.

Stratégie : Garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible au moyen d'une cible d'inflation

clairement définie.

Objectifs : Maintenir l'inflation au taux visé de 2 % et formuler des recommandations quant au cadre de conduite de la politique monétaire susceptible de contribuer le plus à la bonne tenue future de l'économie.

L'expérience révèle que la meilleure façon dont une banque centrale peut concourir à la bonne tenue de l'écocible de 2 %, oscillant entre 2,0 et 2,3 % de février à juin, mais elle aurait été plus élevée de 0,5 point de pourcentage n'eût été l'effet de la réduction de la TPS globale s'est pour sa part établie un peu au-dessus de la capacité étaient intensifiées et, le 10 juillet, elle a majoré le taux directeur, qu'elle avait maintenu à 4,25 % depuis mai 2006, pour le porter à 4,50 %. Elle a indiqué à ce moment-là quelle pourrait devoir le relever encore quelque peu afin de garder l'inflation à la cible. Le plus important risque à la hausse pesant sur les perspectives d'inflation tenait à une demande des ménages plus forte que prévu, et le principal risque à la baisse, à un ajustement plus important qu'espéré de notre économie à l'énergie élevée, à une appréciation rapide du dollar canadien par rapport à son pendant américain, et à la turbulente qui a secoué les marchés du crédit dans la foulée du net repli de la demande de logements aux États-Unis et des pertes au titre des prêts hypothécaires à risque. Tout au long de l'année, l'économie canadienne a fonctionné légèrement au-delà de son potentiel. Malgré ces défis, la politique monétaire a réussi à maintenir le taux d'accroissement moyen de l'IPC à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation allant de 1 à 3 % et près de la cible de 2 %.

Travail en cours pour atteindre les objectifs et le résultat visé

Réalisation de la cible d'inflation de 2 %

En 2007, la Banque a été confrontée à plusieurs défis liés à la conduite de la politique monétaire. On pensera notamment à une demande intérieure plus vigoureuse que prévu et aux pressions sur la capacité de production plus vives qu'espérées qui en ont découlé, aux cours de l'énergie élevés, à une appréciation rapide du dollar canadien par rapport à son pendant américain, et à la turbulente qui a secoué les marchés du crédit dans la foulée du net repli de la demande de logements aux États-Unis et des pertes au titre des prêts hypothécaires à risque. Tout au long de l'année, l'économie canadienne a fonctionné légèrement au-delà de son potentiel. Malgré ces défis, la politique monétaire a réussi à maintenir le taux d'accroissement moyen de l'IPC à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation allant de 1 à 3 % et près de la cible de 2 %.

Au premier semestre de 2007, la croissance économique et l'inflation ont été supérieures aux prévisions. L'inflation mesurée par l'indice de référence a varié entre 2,2 et 2,5 % au cours de cette période. L'inflation mesurée par l'IPC

En juillet 2007, la Banque a estimé que les pressions sur la capacité étaient intensifiées et, le 10 juillet, elle a majoré le taux directeur, qu'elle avait maintenu à 4,25 % depuis mai 2006, pour le porter à 4,50 %. Elle a indiqué à ce moment-là quelle pourrait devoir le relever encore quelque peu afin de garder l'inflation à la cible. Le plus important risque à la hausse pesant sur les perspectives d'inflation tenait à une demande des ménages plus forte que prévu, et le principal risque à la baisse, à un ajustement plus important qu'espéré de notre économie à l'énergie élevée, à une appréciation rapide du dollar canadien et à un tassement de l'activité plus profond et plus prolongé dans le secteur du logement aux États-Unis.

Au second semestre, la conjoncture économique internationale dans laquelle le Canada évolue a changé par suite de la turbulence sur les marchés financiers mondiaux qui est apparue pendant l'été. (Voir à la page 24 de la section Système financier une analyse approfondie de la situation et de la manière dont la Banque a réagi à celle-ci.) Dans une certaine mesure, les risques cernés par la Banque plus tôt dans l'année s'étaient matérialisés au début de l'automne : la demande des ménages au Canada s'était renforcée, l'ajustement dans le secteur de l'habitation aux États-Unis était plus prononcé et le huard avait poursuivi sa progression, passant de quelque



Glen Provost et Mary McGrath, Section de la gestion de l'information et des données, département des Recherches

linguistiques; d'ailleurs, comme 70 % de l'effectif possède une connaissance fonctionnelle de ces deux langues, le français et l'anglais sont régulièrement utilisés dans le milieu de travail. L'institution favorise la diversité en encourageant l'innovation et les solutions créatives pour relever les défis liés au travail.

Outre ce qu'elle fait pour créer un milieu de travail de qualité supérieure, la Banque offre à ses employés un programme de rémunération globale concurrentiel, de même que d'excellentes occasions de formation et de perfectionnement. Des précisions sur la Banque et sur les possibilités de carrière qu'elle propose se trouvent dans le site Web de l'institution, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/rh/index.html>.

La Banque compte environ 1 200 employés, dont la majorité travaille au siège, à Ottawa. Le reste, soit environ 10 % de l'effectif, est affecté aux centres des opérations de Montréal et de Toronto ainsi qu'aux bureaux régionaux de Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal et Halifax. En tant qu'organisation fondée sur la recherche et le savoir, la Banque s'efforce de créer un milieu de travail exceptionnel dans le but d'attirer et de motiver les employés les plus susceptibles de l'aider à atteindre ses objectifs. Ce sont donc des professionnels talentueux qui mènent des recherches, élaborent des politiques, fournissent des services et assurent la bonne marche de l'institution, et ce, afin de promouvoir la prospérité économique du pays.

La Banque a adopté toute une série de valeurs, dont un engagement à l'égard de l'excellence et un engagement mutuel (voir « La boussole de la Banque » en deuxième de couverture). Les communications claires et ouvertes, la reconnaissance, le respect et la mise en commun des connaissances sont les fondements de ces engagements, et ce sont eux qui contribuent à créer un milieu de travail où les employés s'investissent pleinement et où la collaboration et l'épanouissement professionnel vont de soi.

La Banque mise également sur la diversité et la considère comme un atout, ainsi qu'en témoignent ses employés, qui viennent d'horizons très divers. Le personnel bénéficie de tout l'appui nécessaire pour apprendre les deux langues officielles et perfectionner ses compétences

Au-delà de l'argent : l'architecture et les œuvres d'art de la Banque du Canada

Le troisième volume de la série de livres-souvenirs de la Banque, intitulé *Au-delà de l'argent : l'architecture et les œuvres d'art de la Banque du Canada*, retracer les efforts déployés par la banque centrale pour ériger des installations adaptées à ses besoins et à son statut d'institution monétaire nationale. Ce faisant, elle a laissé son empreinte sur le paysage architectural d'Ottawa et d'autres grandes villes canadiennes.



L'ouvrage propose au lecteur une visite privilégiée du siège de la Banque, l'un des édifices les plus distinctifs d'Ottawa. On y met en valeur les éléments remarquables de l'architecture et de l'aménagement intérieur des lieux, ainsi que certaines œuvres d'art de la collection de la Banque, laquelle reflète la diversité du pays et la richesse de son patrimoine artistique.

Comités du Conseil d'administration

| Nom et mandat du comité | | Composition (au 31 décembre 2007) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Le Comité de direction fournit une tribune à la direction de la Banque pour traiter de questions générales de politique et de planification liées à la gestion de la Banque et prend des décisions au nom du Conseil lorsqu'il est impossible d'en convoquer tous les membres. Ce comité a été établi en vertu de la <i>Loi sur la Banque du Canada</i>.</p> | | <p>D. A. Dodge (président) W. P. Jenkins W. A. Black J.-G. Desjardins B. D. DuPont C. Hansell R. A. Wright (membre d'office)</p> |
| <p>Le Comité de gouvernance revoit l'efficacité des pratiques de gouvernance de la Banque et toute autre question connexe.</p> | | <p>J.-G. Desjardins (président) W. A. Black B. D. DuPont C. Hansell</p> |
| <p>Le Comité de la planification et du budget surveille le processus de planification stratégique, de préparation du budget et de suivi des dépenses de la Banque, ainsi que les fonctions d'intendance et le suivi qui y est lié.</p> | | <p>J.-G. Desjardins (président) Ensemble des membres du Conseil</p> |
| <p>Le Comité de la vérification supervise le cadre de contrôle interne de la Banque, ainsi que l'efficacité de son cadre de gestion des risques et de gouvernance.</p> | | <p>M. L. O'Brien (président) D. A. Emsley D. H. Laidley G. Lepage</p> |
| <p>Le Comité des ressources humaines et de la rémunération exerce un rôle de surveillance à l'égard des activités liées aux ressources humaines et à la rémunération, dont la stratégie de rémunération globale et les prestations de retraite.</p> | | <p>B. D. DuPont (présidente) W. A. Black P. D. Dicks J. A. Finlayson</p> |
| <p>Le Comité des pensions* a le pouvoir d'adopter toutes les mesures que la Banque doit prendre en sa qualité d'administrateur du Régime de pension, du Régime de pension complémentaire et des fonds en fiducie.</p> | | <p>W. P. Jenkins (président) P. D. Dicks C. Hansell M. L. O'Brien</p> |

* Mis à part les membres du Conseil, le Comité des pensions comprend trois autres cadres supérieurs de la Banque, qui sont nommés par le Conseil.

3 Tiff Macklem a été sous-gouverneur de 2004 au 31 octobre 2007, date à laquelle il a été nommé sous-ministre délégué au ministère des Finances. John Murray a été nommé sous-gouverneur le 4 janvier 2008.

Le Conseil de direction

versée aux administrateurs s'est élevée à 312 125 \$ (comparativement à 274 400 \$ en 2006, en raison des réunions du Comité spécial).

Selon la Loi sur la Banque du Canada, le gouverneur assume la responsabilité de la conduite de la politique monétaire. Mais, en pratique, il la partage avec ses collègues du Conseil de direction. Celui-ci fonctionne par consensus pour formuler, mettre en œuvre et communiquer la politique monétaire avec l'appui des départements d'analyse économique et du département des Communications.

L'entente conclue entre la Banque et le gouvernement fédéral relativement à la cible de maîtrise de l'inflation poursuit pour la maîtrise de l'inflation au Canada.



Le Conseil de direction (de gauche à droite) : Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneur; David Dodge, gouverneur; David Longworth, sous-gouverneur; John Murray, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur. En médaillon : John Murray, sous-gouverneur.



indépendants à chaque réunion du Conseil et dirige le processus annuel d'évaluation, un outil permettant une analyse approfondie des pratiques suivies par le Conseil et de la satisfaction de ce dernier à l'égard de l'information et du soutien fournis par la direction.

Bien que le Conseil ne soit pas responsable de la conduite de la politique monétaire, il exerce des fonctions de surveillance générale de l'efficacité du processus. C'est dans cet esprit qu'il se réunit à huis clos une fois l'an avec le conseiller spécial, un expert externe invité à travailler avec l'équipe de direction pour une période d'un an. Steve Ambler, professeur au département d'économie de l'Université du Québec à Montréal, a terminé son séjour à la Banque en juillet 2007. Pendant son mandat, il a concentré ses recherches et les conseils qu'il prodiguait à l'institution sur la poursuite de cibles d'inflation et la modélisation macroéconomique appliquée.

Le Conseil d'administration compte six comités permanents (décrits dans le tableau de la page 13), sur lesquels il s'appuie pour s'acquitter de ses responsabilités en matière de gouvernance et de surveillance.

Des comités consultatifs temporaires sont créés de temps à autre en vue d'examiner des sujets d'un intérêt particulier. Il existe actuellement un comité consultatif chargé de discuter des questions liées aux technologies de l'information. Le Comité consultatif sur la monnaie, mis sur pied en 2002 et présidé par Tom Rice, a conclu en décembre qu'avec la mise en œuvre réussie de la stratégie relative à la monnaie, il s'était acquitté de son mandat et pouvait désormais cesser ses activités. En 2007, outre les sept réunions du Conseil et de ses comités, il y a eu de nombreuses rencontres du comité spécial constitué, avec son sous-comité, pour piloter le processus de sélection du prochain gouverneur de la Banque. (Voir le site Web de la Banque à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/rev/conseil/admin.htm> pour des détails sur l'assidue des administrateurs aux réunions.)

Les administrateurs sont rémunérés selon un barème d'émoluments établi par le gouvernement, approuvé par le gouverneur en conseil et publié dans la *Gazette du Canada*. Ce barème peut également être consulté dans le site Web de la Banque. En 2007, la rémunération totale

Le Bureau supérieur de direction assure quant à lui une orientation générale et un soutien à la direction de la Banque et statue sur les grandes questions et politiques d'ordre organisationnel, financier et stratégique qui doivent être recommandées au Conseil d'administration aux fins d'approbation¹.

Selon la *Loi sur la Banque du Canada*, le gouverneur assume seul la responsabilité de la politique monétaire. Mais, en pratique, il la partage avec ses collègues du Conseil de direction de la Banque, soit le premier sous-gouverneur et les quatre sous-gouverneurs. Le Comité du système financier, pour sa part, s'occupe des questions spécifiques liées à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien, à l'architecture financière internationale et au rôle de la Banque en matière de réglementation².

Le Conseil d'administration

Outre le gouverneur, qui en vertu de la loi assume la présidence du Conseil d'administration, et le premier sous-gouverneur, le Conseil comprend douze administrateurs indépendants et le sous-ministre des Finances (qui n'a pas droit de vote, mais qui constitue un lien important avec le ministre). Les administrateurs sont nommés pour un mandat renouvelable de trois ans par le ministre des Finances, avec l'approbation du gouverneur en conseil. En 2007, trois nouveaux administrateurs se sont joints au Conseil, et des séances d'orientation avec le personnel de la Banque ont été organisées pour les aider à se familiariser avec les fonctions, les activités et les plans de l'institution.

Comme il a été mentionné, les membres du Conseil sont chargés d'examiner et d'entériner les objectifs, les plans et le budget de la Banque. Ils procèdent chaque année à une revue des plans de relève de celle-ci, qui vise à assurer la continuité des connaissances et la gestion efficace de l'institution de façon permanente.

En 2007, les administrateurs indépendants ont élu un nouvel administrateur principal, Jean-Guy Desjardins, après le départ de David Barnard en juin. En tant que président du Comité de gouvernance, l'administrateur principal supervise les pratiques de gouvernance du Conseil et de la Banque. Par ailleurs, il préside les séances à huis clos auxquelles participent les administrateurs

1 Cette entité est formée du gouverneur, du premier sous-gouverneur, des quatre sous-gouverneurs, de l'avocat général et secrétaire général, de la conseillère en planification stratégique et en gestion des risques, ainsi que des chefs des départements des Services financiers et des Services des technologies de l'information.

2 Ce comité est composé des membres du Conseil de direction, de l'avocat général et secrétaire général, du chef du département des Communications et d'un conseiller.

Faits saillants

En avril 2007, le gouverneur, David Dodge, a annoncé son intention de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat arrivant à échéance le 31 janvier 2008. En mai, le Conseil d'administration a mis sur pied un comité spécial formé des administrateurs indépendants et la chargé de la recherche de candidats au poste de gouverneur, lequel, comme le prévoit la *Loi sur la Banque du Canada*, est nommé sous réserve de l'approbation du

La transparence rendue possible par des communications régulières et efficaces demeure un autre élément crucial du cadre de gouvernance de la Banque. Cette année encore, le gouverneur et le premier sous-gouverneur ont témoigné à plusieurs reprises devant des comités de la Chambre des communes et du Sénat. Dans les discours qu'ils ont prononcés dans la dernière partie de l'année, les cadres supérieurs de l'institution se sont concentrés sur les problèmes de liquidité et de crédit touchant les marchés financiers. La Banque s'efforce de rendre compte des résultats obtenus au regard de ses objectifs de politique publique en se fondant sur un solide programme de publication et en diffusant une vaste gamme de renseignements et de documents de recherche dans son site Web, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca>.

Le ministère des Finances, qui représente les intérêts du gouvernement à cet égard.

Le cadre de gouvernance

En avril 2007, le gouverneur, David Dodge, a annoncé son intention de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat arrivant à échéance le 31 janvier 2008. En mai, le Conseil d'administration a mis sur pied un comité spécial formé des administrateurs indépendants et la chargé de la recherche de candidats au poste de gouverneur, lequel, comme le prévoit la *Loi sur la Banque du Canada*, est nommé sous réserve de l'approbation du

Plus tard dans l'année, le Conseil d'administration a entrepris le processus de sélection d'un nouveau sous-gouverneur à la suite de la démission de Tiff Macklem, qui a été nommé sous-ministre délégué des Finances. La nomination de son successeur, John Murray, a été annoncée le 4 janvier 2008.

Plus tard dans l'année, le Conseil d'administration a entrepris le processus de sélection d'un nouveau sous-gouverneur à la suite de la démission de Tiff Macklem, qui a été nommé sous-ministre délégué des Finances. La nomination de son successeur, John Murray, a été annoncée le 4 janvier 2008.

La description du processus de sélection du gouverneur en conseil. La description du processus de sélection qui a été suivi se trouve dans le site Web de la Banque. Il supposait la création d'un sous-comité du comité spécial, l'embauche d'une agence de recrutement de cadres, la publication d'annonces dans des journaux nationaux, l'organisation de nombreuses réunions consacrées à l'examen des candidatures et la tenue d'entrevues. Le 4 octobre, le Conseil d'administration a annoncé la nomination de Mark Carney au poste de gouverneur, pour un mandat de sept ans. M. Carney s'est joint à la Banque du Canada le 1^{er} novembre 2007 à titre de conseiller du gouverneur, poste qu'il occupera jusqu'à ce qu'il entame son mandat de gouverneur, soit le 1^{er} février 2008.

Le Bureau supérieur de direction (de gauche à droite) : Sheila Niven, chef, Services généraux; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; David Longworth, sous-gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneur; Mark Jewett, avocat général et secrétaire général; Janet Cosier, conseillère, Planification stratégique et gestion des risques; David Dodge, gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur; Carole Briard, chef, Services des technologies de l'information; Sheila Vokey, chef, Services financiers



Le Conseil d'administration



David Dodge
Gouverneur
Nommé en 2001



Paul Jenkins
Premier sous-gouverneur
Nommé en 2003



Jean-Guy Desjardins
Administrateur principal
Président du conseil et chef
de la direction, Centria Inc.
Nommé en mars 2003



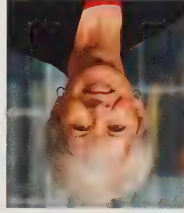
William Black
Administrateur de société
Hallifax (Nouvelle-Écosse)
Nommé en octobre 2006



Philip Deck
Président du conseil et
chef de la direction, MKS Inc.
Toronto (Ontario)
Nommé en octobre 2006



Paul Dicks
Associé, Benson Myles
St. John's
(Terre-Neuve-et-Labrador)
Nommé en décembre 2002



Bonnie DuPont
Vice-présidente générale,
Ressources de l'entreprise,
Enbridge Inc.
Calgary (Alberta)
Nommée en octobre 2006



Douglas Emsley
Président du conseil et président,
Agriculture Développement
Corporation
Regina (Saskatchewan)
Nommé en juin 2007



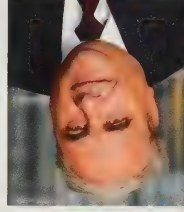
Jock Finlayson
Vice-président directeur, Politiques,
Business Council of
British Columbia
Vancouver (Colombie-Britannique)
Nommé en juin 2007



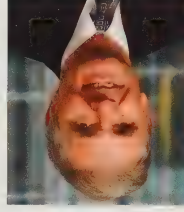
Carol Hansell
Associée principale,
Davies Ward Phillips
& Vineberg s.r.l.
Toronto (Ontario)
Nommée en octobre 2006



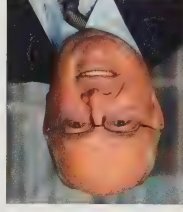
David Laidley
Président émérite
du conseil d'administration,
Deloitte & Touche s.r.l. (Canada)
Montréal (Québec)
Nommé en juin 2007



Gilles Lepage
Administrateur de société
Caraguet (Nouveau-Brunswick)
Nommé en mai 2005



Michael O'Brien
Administrateur de société
Charlottetown
(Île-du-Prince-Édouard)
Nommé en octobre 2006



Thomas J. Rice
Président du conseil, Jovian
Capital Corporation
Winnipeg (Manitoba)
Nommé en juin 2005



Robert Wright
Sous-ministre des finances
Membre d'office

Le mandat de la Banque

Comme le prévoit la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque du Canada, en tant que banque centrale du pays, a pour mandat de promouvoir le bien-être économique des Canadiens. Pour ce faire, elle s'emploie à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible, à émettre des billets de banque sûrs, à exercer une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement et à favoriser la stabilité et l'efficacité du système financier. En sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque gère en outre les réserves de change, la dette publique et les opérations de trésorerie.

La gouvernance institutionnelle

en 2007

La gouvernance à la Banque repose sur un solide cadre législatif établi par la *Loi sur la Banque du Canada*, qui fixe les rôles et les responsabilités du gouverneur, du premier sous-gouverneur, du Conseil d'administration et du gouvernement fédéral. En regard à ce cadre, aux pratiques optimales en vigueur dans d'autres institutions publiques et banques centrales, ainsi qu'aux pratiques pertinentes du secteur privé, la Banque s'acquitte de son mandat en tablant sur la planification stratégique, la gestion des risques, l'ouverture des communications et la clarté de la reddition de comptes au regard des priorités établies et des résultats obtenus.

La Banque s'est attelée à plusieurs priorités en 2007, soit la première année couverte par son plan à moyen terme triennal. Le Conseil d'administration a approuvé l'orientation stratégique et le plan lui-même en 2006, et a surveillé de près la mise en œuvre de celui-ci en 2007. Ce suivi a consisté notamment à évaluer l'incidence d'impératifs ayant touché quelques projets liés aux technologies de l'information, dont le retard qu'accuse l'atteinte de certains des objectifs concernant le renouvellement de l'infrastructure. Le Conseil a mis sur pied le Comité consultatif sur les technologies de l'information, présidé par Philip Deck, pour qu'il étudie ces problèmes.

La Banque est dotée d'une entité indépendante, le Bureau de surveillance des risques financiers, qui fait le suivi et rend compte du rendement des placements ainsi que des risques associés aux opérations de gestion de la dette et des réserves de change du gouvernement. Les résultats de la Banque sont axés sur la continuité des opérations bancaires essentielles et sur la sécurité du personnel. La direction surveille en outre les stratégies d'atténuation des risques qui sont en place et qui sont revues périodiquement par le département de la Vérification. Enfin, le Conseil d'administration supervise le cadre de gestion des risques.

La gestion des risques à la Banque passe aussi nécessairement par l'instauration de plans visant à assurer la poursuite des opérations en cas de perturbation des activités normales. Ces plans sont axés sur la continuité des opérations bancaires essentielles et sur la sécurité du personnel. La direction surveille en outre les stratégies d'atténuation des risques qui sont en place et qui sont revues périodiquement par le département de la Vérification. Enfin, le Conseil d'administration supervise le cadre de gestion des risques.

La gestion des risques à la Banque passe aussi nécessairement par l'instauration de plans visant à assurer la poursuite des opérations en cas de perturbation des activités normales. Ces plans sont axés sur la continuité des opérations bancaires essentielles et sur la sécurité du personnel. La direction surveille en outre les stratégies d'atténuation des risques qui sont en place et qui sont revues périodiquement par le département de la Vérification. Enfin, le Conseil d'administration supervise le cadre de gestion des risques.

qui sont indispensables pour optimiser l'utilisation de l'épargne et la répartition de l'investissement. Le renouvellement des infrastructures constitue le cinquième défi. À l'échelle nationale, il s'agit de moderniser de la manière la plus efficiente et la plus rapide qui soit une infrastructure désuète; cette tâche pourrait éventuellement être réalisée en partie au moyen de partenariats public-privé. Tout comme le Canada a entrepris de rénover son infrastructure, la Banque a effectué des investissements considérables dans le renouvellement et l'amélioration de la sienne. Nous sommes en train de rendre nos systèmes TI plus efficaces et plus fiables, et nous avons investi dans la recherche-développement afin de renforcer la sûreté des billets de banque. Mais notre tâche n'est pas terminée, et nous avons réservé des fonds pour apporter d'autres améliorations à l'infrastructure de la Banque au cours des prochaines années.

Le dernier grand défi consiste à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. La Banque est parvenue à relever ce défi crucial, un défi qui continuera de se poser pendant les années à venir.

Le sixième défi a été — et demeure — de favoriser une croissance plus forte de la productivité. C'est en effet le seul moyen d'obtenir des gains durables sur le plan du revenu et du bien-être économique. La productivité du travail a été atone au cours des sept dernières années : elle n'a progressé que de 1 % par an, soit nettement en deçà du taux de 1½ % attendu par la Banque. Ce manque de dynamisme découle peut-être en partie de la réaffectation majeure des ressources qui s'opère actuellement parmi divers secteurs de l'économie canadienne, et il pourrait donc s'avérer passager. Les pouvoirs publics doivent voir à la pertinence des politiques de déduction et Pour notre part, nous continuerons de relever l'efficacité de nos opérations. Nous veillerons également à ce que la politique monétaire favorise une croissance économique soutenue. Ce qui m'amène au septième défi.

Conclusion

Le dernier grand défi consiste à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Notre économie ayant subi plusieurs chocs, il n'a pas été facile de garder l'inflation près de la cible de 2 % au cours des sept dernières années. La Banque est parvenue à relever ce défi crucial, un défi qui continuera de se poser pendant les années à venir. Les Canadiens se sont rendu compte que la meilleure contribution que la banque centrale peut apporter à leur bien-être économique consiste à préserver la confiance dans la valeur future de la monnaie. Pendant les années 1970, nous avons été témoins de l'instabilité économique et sociale causée par un taux d'inflation élevé et volatil. Au cours de la décennie suivante, nous avons endigué l'inflation, mais au prix d'une récession. Depuis le début des années 1990, notre régime de poursuite de cibles d'inflation nous aide à maintenir l'inflation à un niveau très proche du taux cible. Mais nous ne saurions nous reposer sur nos lauriers. Pour continuer à relever le défi de la maîtrise de l'inflation, la Banque doit poursuivre ses recherches de pointe dans le domaine de la politique monétaire. À cette fin, elle a lancé en 2006 un ambitieux programme de recherche pour déterminer si le régime actuel de cibles d'inflation est susceptible d'amélioration. Deux grandes questions sont à l'étude : quels sont les coûts et avantages potentiels d'une cible d'inflation plus basse, et quels sont les coûts et avantages d'une cible de niveau des prix qui tiendrait compte des résultats passés en matière d'inflation? La Banque publiera les conclusions de ces travaux bien avant de signer, en 2011, sa prochaine entente avec le gouvernement fédéral relativement à la cible de maîtrise de l'inflation. Quelle que soit l'issue de ce programme, je suis persuadé que mes collègues à la Banque et mon successeur, Mark Carney, sauront faire en sorte que l'inflation demeure à un niveau bas et prévisible, au profit de tous les Canadiens.



nombreux succès de la Banque. leur engagement à l'égard de l'excellence que l'on doit les

bilatérales et multilatérales à ce chapitre. Nous avons déployé beaucoup d'énergie pour que ces activités soient plus efficaces et pour améliorer la gouvernance du Fonds. Nos efforts ont abouti à des progrès importants. Ainsi, le Conseil d'administration du FMI a adopté un nouveau cadre juridique relatif à la surveillance bilatérale qui privilégie le maintien de la stabilité économique à l'échelle du globe. Mais il reste encore beaucoup à faire pour améliorer la gouvernance du FMI et l'efficacité de ses actions. Nous devons continuer de bâtir un ordre monétaire et financier international fondé sur le marché, au sein duquel les pays respectent les « règles du jeu », en permettant entre autres l'ajustement des taux de change réels pour faciliter la correction des déséquilibres mondiaux.

Notre troisième défi a été de maintenir la dette publique à un niveau soutenable. Les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada ont su mettre à profit la conjoncture propice des sept dernières années pour la ramener à un niveau plus viable, ce qui a eu une incidence directe sur la bonne tenue de l'économie et a aidé la Banque à garder l'inflation à un taux bas et stable. Les administrations publiques devraient continuer à réduire le fardeau de la dette. Cependant, le vieillissement de la population canadienne se poursuit, et l'amélioration des termes de l'échange du pays ne durera pas indéfiniment. Il pourrait donc s'avérer plus difficile d'abaisser encore le ratio de la dette publique au PIB au cours des sept prochaines années.

Le quatrième défi a consisté à améliorer l'efficacité et la stabilité du système financier canadien. Pendant mon mandat de gouverneur, la Banque a entrepris des recherches sur des questions touchant ces deux aspects, dont nous publions les résultats depuis 2002 dans notre *Revue du système financier*. Nous avons travaillé en étroite collaboration avec les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières, la Société d'assurance-dépôts du Canada et le ministère des Finances pour promouvoir une efficacité accrue des institutions et des marchés de capitaux canadiens. Et nous avons coopéré avec d'autres banques centrales, la Banque des Réglements Internationaux et le Forum sur la stabilité financière pour ont été accomplis dans le monde. Des progrès ont été réalisés en ce sens, et le besoin de développer des actions coordonnées fait son chemin dans les esprits. Par ailleurs, il nous faut continuer sur cette lancée si le Canada veut conserver les institutions et les marchés concurrentiels

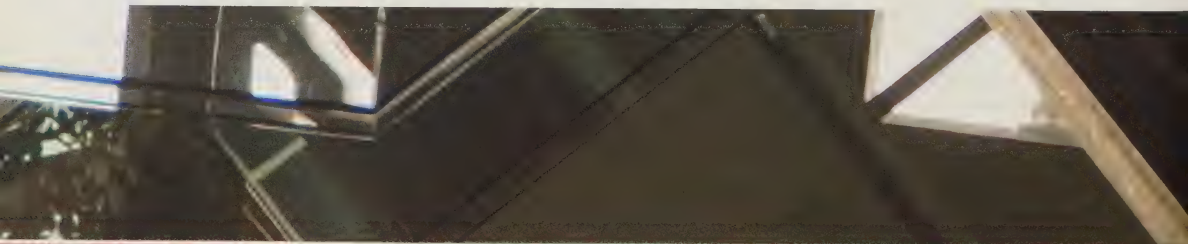
fin d'année, elle est cependant demeurée à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation, qui va de 1 à 3 %. Le niveau de l'inflation mesurée par l'Indice de référence, qui avait atteint 2,5 % au milieu de l'année, est tombé brusquement à 1,5 % à la fin de l'année, en partie à cause de l'intensification des pressions concurrentielles dans le secteur du commerce de détail liées à l'appréciation du dollar canadien. Les attentes d'inflation au Canada sont restées bien ancrées aux alentours de 2 %.

Des défis pour le Canada et pour la Banque

J'aimerais maintenant m'attarder sur sept défis auxquels le Canada et la Banque ont été confrontés pendant les sept années de mon mandat de gouverneur, sachant que ces défis vont persister dans l'avenir.

Premièrement, il nous a fallu faire preuve de souplesse pour réaffecter les ressources économiques en fonction de l'évolution de la conjoncture. Au cours des sept dernières années, les Canadiens et les Canadiennes ont dû s'adapter à un environnement économique mondial qui a été vivement transformé par la montée en flèche des cours des produits de base, l'intensification de la concurrence asiatique et la mutation rapide du système financier mondial. En revanche, nous pouvons nous réjouir de savoir que nous avons été beaucoup plus prompts à réagir aux chocs survenus au cours de la dernière décennie que lorsque des bouleversements semblables se sont produits dans les années 1970 et 1980. Le taux d'emploi est élevé, les revenus réels augmentent et l'inflation a été maintenue à un niveau très proche de la cible de 2 % que nous visons. Mais le défi reste entier. Les Canadiens doivent être prêts à saisir les nouvelles occasions quand elles se présentent et à s'affranchir des activités qui ont cessé d'être rentables. La plus précieuse contribution que la Banque du Canada puisse apporter à cet épineux processus d'ajustement consiste à préserver la confiance des Canadiens dans la valeur future de leur argent, ce qu'elle fait en maîtrisant l'inflation.

Le deuxième défi a été de raffermir l'ordre monétaire et financier international. À cette fin, la Banque a collaboré avec le ministère des Finances, d'autres banques centrales et le Fonds monétaire international (FMI) pour consolider ce dernier et lui conférer une plus grande efficacité. La Banque est convaincue que le FMI peut jouer un rôle crucial en matière de surveillance de ses activités



Les marchés des changes ont aussi été très volatils en 2007. Si la devise des États-Unis s'est dépréciée durant l'année par rapport à la quasi-totalité des grandes monnaies, les cours des changes à l'échelle mondiale ont été particulièrement instables au second semestre, en raison de l'assombrissement des perspectives d'évolution de l'économie américaine. Ces tendances globales et le renchérissement des produits de base aidant, le cours du dollar canadien est passé de quelque 86 cents américains au début de l'année à un peu plus de la parité à la fin de celle-ci. Le huard a en outre affiché une volatilité quotidienne et hebdomadaire sans précédent de la mi-septembre à la mi-novembre, pour atteindre à un moment donné un sommet intrajournalier situé juste au-dessus de 1,10 dollar américain.

L'expansion de l'économie mondiale s'est poursuivie à un rythme robuste en 2007, même si des signes d'un certain tassement sont apparus au quatrième trimestre. La forte demande mondiale a soutenu la fermeté des prix des produits de base, et les cours du pétrole brut, des céréales et oléagineux et des métaux précieux ont grimpé, alors que ceux des métaux communs sont restés près des niveaux élevés enregistrés en 2006. Alimentée par la vigueur de la croissance à l'échelle du globe et par l'amélioration des termes de l'échange, l'économie canadienne a tourné à un niveau légèrement supérieur à sa capacité de production tout au long de 2007. Le ratio de l'emploi à la population a atteint un sommet historique de 63,8 %, le taux de chômage a touché son niveau le plus bas des 33 dernières années, soit 5,8 %, et la demande intérieure s'est vivement accrue.

Politique monétaire

En raison de la turbulence des marchés financiers, de la volatilité des taux de change et du dynamisme inattendu de la demande intérieure, la conduite de la politique monétaire a été particulièrement riche de défis en 2007. La Banque a laissé les taux d'intérêt inchangés pendant la première moitié de l'année, mais ensuite, il est devenu clair qu'un certain raffermissement de la politique était

nécessaire pour contenir les pressions inflationnistes. L'institution a donc relevé le taux cible du financement à un jour de un quart de point de pourcentage en juillet, en précisant qu'un nouveau resserrissement des conditions monétaires serait peut-être nécessaire. Toutefois, en octobre, elle a estimé que plusieurs facteurs allaient atténuer les pressions inflationnistes, dont la contraction du crédit attribuable à l'instabilité des marchés financiers, la vigueur du dollar canadien et la dégradation des perspectives concernant les exportations canadiennes vers les États-Unis, et qu'une nouvelle hausse du taux directeur n'était plus justifiée. Celui-ci n'a donc pas été modifié, et la Banque a déclaré que les risques à la hausse et à la baisse pesant sur sa projection en matière d'inflation étaient relativement équilibrés. En décembre, cependant, il était devenu évident que les risques à la baisse entourant la projection s'étaient accrus compte tenu d'une part, de l'attente d'une détérioration encore plus poussée de la demande d'exportations canadiennes vers les États-Unis et, d'autre part, d'un nouveau resserrissement des conditions du crédit. L'institution a donc réduit le taux cible du financement à un jour de un quart de point de pourcentage pour le ramener à son niveau du début de l'année, soit 4,25 %.

En raison de la turbulence des marchés financiers, de la volatilité des taux de change et du dynamisme inattendu de la demande intérieure, la conduite de la politique monétaire a été particulièrement riche de défis en 2007.

L'inflation mesurée par l'IPC global a été relativement volatile en 2007, sous l'influence des fluctuations des cours de l'énergie et des changements touchant la TPS. Affichant une moyenne de 2,1 % et atteignant 2,4 % en



David Dodge, gouverneur

L'année 2007 a été marquée par une volatilité nettement accrue sur les marchés financiers et les marchés de changes, ainsi que par un élargissement des écarts de crédit. En dépit de l'agitation des marchés financiers, l'économie canadienne a poursuivi son essor, et l'inflation est demeurée proche de la cible de 2 % que nous visons. Dans le présent préambule au rapport annuel, mon dernier à titre de gouverneur, je commence par évoquer l'évolution économique et financière et les défis qui ont jalonné l'année écoulée. Je passe ensuite en revue sept défis importants que le Canada et la Banque ont dû relever au cours des sept années qu'a duré mon mandat et qui continueront de nécessiter une attention soutenue.

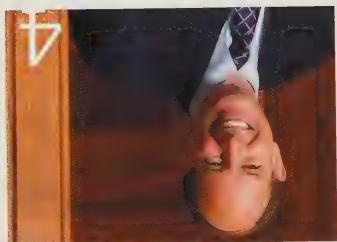
Survoli économique

L'événement le plus important de l'an passé a été la turbulencia qui a commencé à secouer les marchés financiers mondiaux à la fin de juillet, à la suite de la détérioration beaucoup plus marquée que prévu du marché des titres adossés à des prêts hypothécaires américains à risque. Ces titres étaient à la base de nombreux produits d'investissement structurés, dont le papier commercial adossé à des actifs. Or, comme beaucoup de ces produits étaient compléxés et opaques, les investisseurs ignoraient souvent dans quelle mesure ces instruments étaient susceptibles de subir des pertes décollant de leur exposition aux prêts hypothécaires américains à risque. Ce manque de transparence, conjugué à la difficulté d'évaluer les risques en cause, a entraîné l'effondrement du marché des produits structurés au milieu du mois d'août, les investisseurs ayant alors commencé à remettre en question la valeur des actifs auxquels étaient adossés les titres structurés qu'ils détenaient. Dès lors, les conditions de crédit se sont resserrées, et le coût du financement pour les banques s'est mis à augmenter, compte tenu de l'incertitude entourant l'ampleur de leur participation — directe ou indirecte — au marché des produits financiers structurés. La liquidité des marchés monétaires s'est évaporée, les banques devenant réticentes à se consentir des prêts mutuellement, et les investisseurs ont cherché refuge sur le marché des titres d'État.

En réaction, la Banque du Canada a utilisé les mécanismes d'intervention habituels dont elle dispose pour préserver la liquidité des marchés monétaires et maintenir le taux du financement à un jour au niveau cible établi aux fins de la politique monétaire. Lorsque la demande accrue de liquidité a propulsé le taux des prêts à un jour garantis bien au-delà du taux cible du financement à un jour, la Banque a procédé, à plusieurs reprises au cours d'une même journée, à des prises en pension spéciales, en vertu desquelles elle a accordé, au taux cible, des prêts à un jour aux négociants principaux en échange de titres du gouvernement du Canada. Elle a également augmenté au besoin le montant des soldes de règlement afin de maintenir le taux du financement à un jour au niveau visé. Quoique ces interventions se soient révélées dans l'ensemble efficaces pour soutenir le bon fonctionnement des marchés de capitaux, il est devenu évident que le cadre législatif à l'intérieur duquel elles sont effectuées devait être révisé. Cet examen est en cours et devrait s'achever au début de 2008.

Table des matières

| | |
|----|--------------------------------------|
| 4 | Message du gouverneur |
| 8 | Gouvernance |
| 14 | Les employés et le milieu de travail |
| 15 | Politique monétaire |
| 20 | Monnaie |
| 24 | Système financier |
| 29 | Gestion financière |
| 33 | Administration générale |
| 36 | Rapport financier |
| 41 | États financiers |
| 62 | Cadres supérieurs |



L'année en bref

Des progrès constants ont été réalisés au regard des priorités énoncées dans le plan à moyen terme de la Banque pour la période de 2007 à 2009.

- L'inflation a été maintenue près de la cible de 2 %.
- La Banque a entrepris un programme de recherche pluriannuel visant à étudier les améliorations possibles au régime actuel de cibles d'inflation.
- Des recherches ont été effectuées sur un vaste éventail de sujets dans le but de consolider les activités de la Banque dans les domaines de la politique monétaire, du système financier, de la gestion financière et de la monnaie.
- Les niveaux de contrefaçon ont fortement diminué, et on s'affaire maintenant à évaluer les technologies et les matériaux qui rendront la prochaine génération de billets aussi sûre que possible.
- Le système financier canadien s'est avéré solide et résilient face à la série d'événements liés aux turbulences des marchés financiers mondiaux et à la réévaluation des actifs risqués.
- La Banque a maintenu le taux du financement à un jour près de la cible visée durant ces événements, en injectant des liquidités dans le système financier.
- Les mesures prises par la Banque en réaction aux turbulences financières ont contribué à préserver la confiance dans l'économie et le système financier du pays.
- La Banque a joué un rôle efficace dans divers forums internationaux, et ses efforts pour réformer le FMI ont commencé à porter leurs fruits.
- Elle a pris en charge les fonctions de vente et de marketing liées au programme fédéral de placement des titres au détail.
- La Banque a poursuivi la consolidation de son infrastructure des technologies de l'information.
- Un nouveau gouverneur a été nommé pour un mandat de sept ans qui commencera le 1^{er} février 2008.

83901



BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

David A. Dodge
Governor — Gouverneur

Le 31 janvier 2008

L'honorable James Michael Flaherty, C.P., député
Ministre des Finances

21^e étage

140, rue O'Connor

Ottawa (Ontario)

K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre le rapport de l'institution pour l'année 2007 ainsi que ses états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "D. A. Dodge".

LA BOUSSOLE DE LA BANQUE

En tant qu'institution
publique et milieu de
travail, nous sommes guidés
par notre engagement à
l'égard des Canadiens et de
l'excellence, ainsi que par
notre engagement mutuel.

Notre engagement envers les Canadiens

Afin de promouvoir le bien-être économique et financier du Canada, nous :

- ▶ mettons en œuvre la politique monétaire de façon à préserver la confiance dans la valeur de la monnaie;
- ▶ émettons des billets de banque de qualité aisément acceptés et dotés de caractéristiques anti-contrefaçon;
- ▶ contribuons à la fiabilité et à l'efficacité du système financier canadien;
- ▶ fournissons des services efficaces et efficaces en matière de gestion financière;
- communiquons ouvertement et efficacement nos objectifs et rendons compte de nos actes.

Notre engagement à l'égard de l'excellence

Forts de notre savoir-faire, nous visons à respecter notre engagement à l'égard des Canadiens en obtenant les meilleurs résultats parmi les banques centrales du monde.

Nous recherchons l'excellence au moyen de recherches et d'analyses de pointe, de partenariats à l'intérieur de la Banque et avec des organismes de l'extérieur, ainsi qu'en nous appuyant sur :

- ▶ l'innovation dans tous les aspects de notre travail;
- ▶ le leadership qui nous permet de réaliser de nouveaux succès;
- ▶ l'intégrité dont nous faisons preuve dans nos activités et nos actions;
- ▶ la diversité de notre personnel et de ses idées.

Notre engagement mutuel

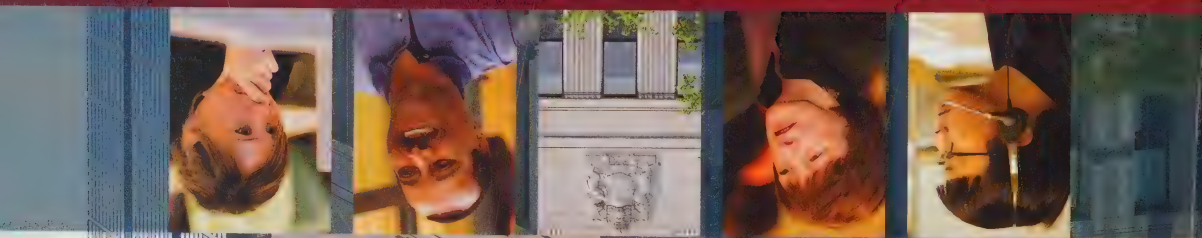
Nous visons à fournir le meilleur de nous-mêmes dans un milieu de travail où nous :

- ▶ communiquons clairement et ouvertement;
- ▶ mettons en commun nos connaissances et notre expérience;
- ▶ développons nos talents et faisons progresser notre carrière;
- ▶ témoignons notre reconnaissance aux personnes qui nous aident à réaliser nos engagements;
- ▶ nous respectons les uns les autres et respectons nos vies personnelles.



Banque du Canada
234, rue Wellington
Ottawa (Ontario) K1A 0G9

FBI-2007
978-0-662-05365-1



RAPPORT ANNUEL 2007



